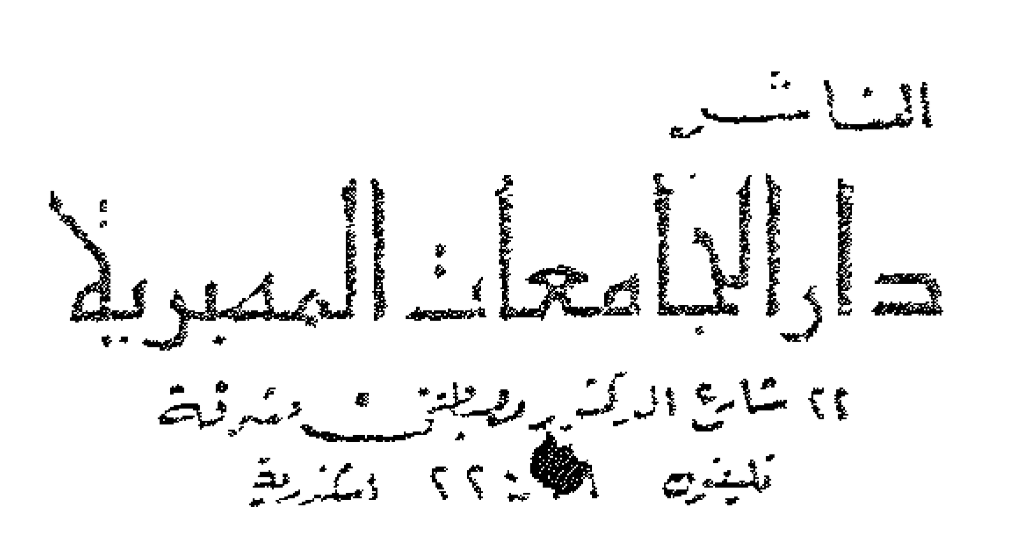


دكتور

اسماعيل محمد هاشم

أستاذ الاقتصاد

كلية التجارة بنها



النقود والبنوك

دكتور
إسماعيل محمد هاشم
أستاذ الاقتصاد
كلية التجارة بنها

الناشر
دار الجامعات المصرية
٢٢ شارع الدكتور مصطفى مشرفة
تليفون ٢٢٤٦٩ اسكندرية

بسم الله الرحمن الرحيم

مقـــدمة

اقتضى التطور الاقتصادى ضرورة استخدام النقود كوسيلة للتبادل لحل مشكلة المقايضة التى كانت تحد إلى حد كبير من توسع النشاط الاقتصادى .

وعندما ظهر إستخدام النقود على نطاق واسع بواسطة الصيارف نشأت البنوك ثم تطورت حتى أصبحت أداة هامة من أدوات النظام الاقتصادى .

وأننى إذ أتقدم بهذه المذكرات فى النقود والبنوك إنما أتقدم بها كمحاولة لمعاونة الطالب بجانب المحاضرات التى يمكن أن يحصل فيها الطالب مزيدا من التفاصيل . وينقسم موضوع المذكرات إلى بابين .

الباب الأول فى النقود والنظم النقدية وهو يشتمل على ماهية النقود ووظائفها وأنواع النقود والنظم النقدية .

ويتناول الباب الثانى النظام المصرفى وهو يشتمل على نشأة وتطور الفن المصرفى ، وخلق نقود الودائع ، ودراسة موجزة عن ميزانية البنوك التجارية الأربحية والسيولة والبنوك المركزية وتطور النظام المصرفى المصرى .

ثم عودة على بدء بالنسبة لموضوع النقود فتعالج المذكرات قيمة النقود ، والنظريات النقدية الحديثة ثم الآثار الاقتصادية للتغيرات فى قيمة النقود

والسياسة النقدية . وفى مجال بحث أثر تغير قيمة النقود على الدخل تناولنا دور الأرقام القياسية فى استبعاد أثر تغير الأثمان والنقود والدورة التجارية والمؤسسات النقدية الدولية بعد الحرب العالمية الثانية .

وأعود فأذكر مرة أخرى أن هذه المذكرات ليست هدفا فى حد ذاتها وإنما محاولة لتجميع الأفكار الرئيسية للمحاضرات وعلى الطالب أن يتزود بها فقط مع الاستعانة بالمراجع الأخرى الوافية والعديدة فى هذه الموضوعات .

والله نسأل أن يهدينا جميعا سبيل الرشاد ؟

اسماعيل محمد هاشم

الباب الأول

النقود والنظم النقدية

الفصل الأول

ماهية النقود ووظائفها

أولا ـ نشأة النقود وتطورها

١ ـ أهمية النقود :

تستلزم كل من عمليات الإنتاج والتوزيع استخدام النقود. ففي ظل الأساليب الحديثة للانتاج الكبير الحجم يتخصص كل فرد من أفراد المجتمع في إنتاج عملية معينة من العمليات الإنتاجية ، ويحصلون على قيمة منتجاتهم التي يعرضونها في الأسواق بالنقود ، كما يقوم أصحاب الأعمال بدفع أثمان خدمات العمال الذين يعملون لديهم بالنقود أيضاً . لذا فلا يستطيع النظام الاقتصادي الحديث المتشابك الأطراف أن يؤدي وظائفه بكفاءة تامة دون استخدام النقود .

ولم تكن الأنظمة الاقتصادية في الماضي تستخدم النقود في معاملاتها ، وإن لجأ البعض إلى استخدامها ، فقد كان يتم ذلك في أضيق الحدود .

وقد نشأت الحاجة إلى النقود عند ما زاد إنتاج الفرد عن استهلاكه من هذا الإنتاج مع وجود طلب على هذه الزيادة من قبل أفراد آخرين .. هذه الزيادة تمثل فائض . وإتمام عملية تبادل هذا الفائض يطلق عليها المقايضة .

٢ ـ المقايضة :

هي عبارة عن مبادلة سلعة بسلعة أخرى يكون الفرد في حاجة إليها. فقد كان الأفراد يعرضون فائض منتجاتهم، ويبحثون عن أشخاص يكونون في حاجة إلى تلك السلع المعروضة ، مقابل حاجة هؤلاء الأفراد إلى منتجات الآخرين ، مقابل معدل استبدال يتفق عليه بين أطراف التبادل . وقد كانت عملية المقايضة تواجه

صعوبات عديدة منها كيفية استبدال السلع الكبيرة الحجم بالسلع الصغيرة الحجم، والسلع الغالية الثمن بالسلع المنخفضة الثمن . كما أن الاختلاف كان يحدث دائما حول معدل الاستبدال خاصة وأن هناك سلع غير قابلة للتجزئة . ويمكن إيجاز صعوبات المقايضة فيما يلي :

صعوبات المقايضة :

١ — ضرورة وجود اتفاق مزدوج للحاجات بين الطرفين المتبادلين .

٢ — لا بد من وجود معدل للاستبدال مقبول من الطرفين .

٣ — صعوبة استبدال سلع كبيرة بسلع صغيرة، أو سلع غالية بسلع رخيصة.

وفى مواجهة هذه الصعاب المتعددة كان لزاماً على الإنسان أن يجد أداة طيعة يحل بها ما يقابله من مشاكل من جراء عملية المقايضة .

وكانت هذه الأداة هى **النقود** التى وجد فيها فعلا أداة طيعة نسبياً تمكنه من إجراء معاملاته فى سهولة ويسر .

٣ ـ تطور استخدام النقود :

أشرنا إلى أن الأنظمة الاقتصادية فى الماضى لم تكن تستخدم النقود فى معاملاتها . ففى ظل النظم الإقطاعية فى أوروبا كان الأمراء يقدمون جزءاً من المحصول إلى الفلاحين مقابل خدمتهم للأرض ، كما كان كبار الملاك يتبعون هذا النظام فى مصر، ولذلك كان يطلق على هذا النظام بالنظم الاقتصادية غير النقدية.

ولقد بدأت فكرة النقود باستخدام بعض السلع لتقوم مقام النقود بشرط أن يتوفر لها صفة القبول العام، أينما ومتى استخدمت . ومن هذا القبيل استخدام مجتمعات **الأغنام والابل** ، واستخدام المجتمعات الزراعية **الغلال** ، واستخدام **أدوات الزينة** فى مجتمعات الصين . وعند ما اكتشفت المعادن بدىء فى استخدام الحديد والبرونز والفضة ثم الذهب تبعا لندرتها النسبية .

وقد كان التجار يحملون أنواع معينة من المعادن بأوزان محددة يعاد الكشف عليها من آن لآخر للتأكد من مطابقتها للأوزان والصفات المتفق عليها. وقد كانت المسكوكات ثم السبائك الذهبية هى الأكثر شيوعاً إلى أن زاد حجم المعاملات التجارية زيادة كبيرة، وأصبح حمل الذهب يمثل عبئاً كبيراً، فبدأت النقود الورقية تظهر على أيدى رجال الصاغة. فقد كان يلجأ إليهم التجار لايداع معاملاتهم النفيسة نظراً للثقة والسمعة الطيبة التى اكتسبوها مقابل تحرير إيصالات تدون فيها قيمة ودائعهم بدلا من استخدام المعادن فى كل تعامل. وكان للصاغة وكلاء يقومون بصرف هذه الإيصالات حتى أصبحت مقبولة فى التعامل، وبدأ الناس فى قبول هـذه الإيصالات، ومن ثم أصبحت قابلة للتحويل دون الرجوع إلى رجال الصاغة وبعد أن امتـد نطاق التعامل بهذه الإيصالات والشهادات تدخلت الدولة لتنظيم عملية تداول الذهب، وحجم النقود المتداولة، وقامت بالإشراف على البنوك فزادت ثقة الناس بالبنوك، وأصبحت الودائع المصرفية تمثل نقوداً، وانتهى الأمر إلى أن أصبحت النقود الورقية والودائع المصرفية هى الشكل الحديث للنقود بعد أن انتهى تماماً عهد النقود الذهبية.

ثانياً: وظائف النقود:

تبين لنا من تطور نشأة النقود أنها جاءت للقضاء على صعوبات المقايضة من ناحية، ولتيسير عمليات التبادل التى زاد حجمها زيادة كبيرة من ناحية أخرى.

ومن خلال هذا التطور الذى كان يأتى دائماً لـكى يلبى حاجات المجتمع يمكن أن نلمس أربع وظائف أساسية للنقود هى:

١ — تسهيل التبادل.

٢ — قياس القيمة.

٣ — الاحتفاظ بالقيمة.

٤ ــ التمكين من الائتمان .

ويمكن أن نتناول كل وظيفة من هذه الوظائف بإيجاز .

النقود كوسيط للتبادل :

كانت صعوبات المقايضة سبباً فى ظهور هـذه الوظيفة ، ولذلك تعتبر أقدم وظيفة للنقود هى قيـامها كوسيط فى المبادلات ، ولقد اشتقت بقيـة الوظائف الأخرى للنقود من هذه الوظيفة . لقد يسرت هذه الوظيفة قيام التبادل مباشرة بين طرفين دون البحث عن طرف ثالث على أساس أن أداة التبادل هـذه تحظى بالقبول العام .

٢ ـ النقود كمقياس للقيمة :

الوظيفة الثانية للنقود استخدامها لقياس قيم السلع والخدمات ونسبة قيمة كل سلعة إلى غيرها من السلع. وفى هذه الحالة تصبح النقود معدلا للاستبدال،وخاصة بين السلع الـكبيرة الحجم التى يصعب تجزئتها إلى وحدات صغيرة دون أن تفقد قيمتها .

ومن هذه الوظيفة اشتقت وظيفة فرعية هى استخدامها **كوحدة للتحاسب** فالوحدة النقدية لأى دولة هى وحدة تقاس بها قيم السلع والخدمات فى المجتمع . فإذا كان يمكن مبادلة آلة معينة بعشرة قناطير من القطن وكان ثمن قنطار القطن عشرة جنيهات ، فإن هذا يعنى أن ثمن الآلة ١٠٠ جنيه ، وفى حالة تواجد النقود ليس من الضرورى أن يكون كل طرف محتاجاً لسلعة الآخر ، وإنما يكفى تقديم النقود للحصول على السلعة . وهكذا قضت هذه الوظيفة على صعوبات المقايضـة التى كانت تقتضى ضرورة وجود اتفـــاق مزدوج للحاجات بين الطرفين . كما يسرت حساب التكاليف النسبية للمشروعات البدائل فى الإنتاج ، وكل ما يتصل بالإنتاج من حسابات أخرى ، وكذلك لتوزيـع الأرباح . وتظهر أهميـة هذه الوظيفة كلما كانت الوحدة النقدية ثابتة القيمة نسبياً .

٣ ـ النقود كمستودع للقيمة :

ليس من الضرورى لمن يحصل على النقود أن يقوم بإنفاقها فى الحال ولكن الذى يحدث عملياً أن الفرد ينفق جزء ويدخر جزء آخر ليقوم بالشراء فى فترات لاحقة . وطالما أن الفرد لا يحتفظ بالنقود لذاتها وإنما بقصد إنفاقها فى فترات لاحقة ، أو لمقابلة احتياجات طارئة ، فإن النقود فى هذه الحالة تقوم بوظيفة الاحتفاظ بالقيمة ، خاصة وأنها تتميز بسهولة حفظها، كما أنها تجنب الفرد فى نفس الوقت تكاليف التخزين والحراسة ، فضلا عن أن حفظ السلع لفترات طويلة قد يعرضها للتلف .

ولكن يشترط لكى تؤدى النقود هذه الوظيفة على الوجه الأكمل ، أن تحتفظ بقيمتها النسبية لفترة طويلة ، وهذا يعنى الثبات النسبي لكل من العرض والطلب حتى يظل مستوى الأثمان ثابتاً . ولكن قيـــام الحرب العالمية الأولى وما تلاها من أحداث أدى إلى ارتفاع أثمان السلع والخدمات ارتفاعاً كبيراً ، مما ترتب عليه انخفاض قيمة النقود .

وإزاء ذلك لجأ الأفراد إلى الاحتفاظ بالقيمة فى صورة أسهم وسندات وبعض السلع المعمرة كالمنازل وغيرها . ومن مزايا الاحتفاظ بالقيمة فى هذا الشكل أنه يدر عائد لصاحبه فى صورة ربح أو فائدة أو ريع ، فضلا عما تحققه من أرباح رأسمالية إذا ما ارتفعت الأسعار، ولكنها من ناحية أخرى قد تحقق له خسائر رأسمالية إذا انخفضت الأسعار . ومع ذلك قد يفضل الأفراد الاحتفاظ بالقيمة فى صورة نقود لأنها تعتبر أصل كامل السيولة خاصة وأن هناك دوافع تقتضى الاحتفاظ بالقيمة فى هذا الشكل منها دافع المعاملات ودافع الاحتياط ودافع المضاربة .

٤ ـ النقود كمعيار للمدفوعات الآجلة :

عند ما أصبح الإنتاج للسوق أدى التخصص وتقسيم العمل إلى كبر حجم

الوحدة الإنتاجية . ومنعاً لتكدس المنتجات واستمرار الإنتاج اقتضى النظام الاقتصادى تسويق المنتجات على أساس العقود .

فالعقد يتم فى الوقت الحاضر على أساس أثمان معينة والتسليم يتم فى وقت لاحق ، لذلك كان لا بد من معيار يتم على أساسه تحديد الأثمان . وقد استطاعت النقود أن تقوم بهذا الدور .

وفى مقابل قيام الشركات بالإنتاج لأجل ، قامت البنوك بإقراض الشركات لتمويل المشروعات ، وبذلك يسرت النقود التوسع فى عمليات الائتمان ، وكذلك استطاعت الحكومات أن تحول مشروعاتها عن طريق إصدار السندات ، فتحصل بمقتضاها على الأموال اللازمة على أن يتم سداد القرض فى آجال لاحقة . وهنا نجد أن النقود قد استعملت كوسيلة للمدفوعات الآجلة . ولكن يشترط أيضاً لكى تقوم النقود بهذه الوظيفة أن تظل محتفظة بقيمتها لفترة طويلة نسبياً . أى لا بد من توافر الثقة بين المدين والدائن فى أن وحدة النقود لن تتغير قيمتها فى وقت السداد عنها فى وقت إبرام العقود .

ثالثا — تعريف النقود :

من دراستنا لماهية النقود ووظيفتها يمكن أن نخلص بالتعريف التالى :

النقود هى الشىء الذى يلقى قبولا عاماً فى التداول ، وتستخدم وسيطا للتبادل ومقياساً للقيم ومستودعاً لها ، كما تستخدم وسيلة للمدفوعات الآجلة .

هذا التعريف تعريف وظيفى مستمد من الوظائف التى تقوم بها النقود ، ولذلك فإن التعريف الموجز للنقود هو « **ان النقود هى كل ماتفعله النقود** [١] » .

رابعا — خصائص الوحدة النقدية :

هناك عدة صفات يجب توافرها فى الوحدة النقدية حتى تؤدى وظائفها هى :

---

(١) Money is What Money does.

١ - التمتع بصفة القبول العام .
٢ - صغر الحجم .
٣ - سهولة الحمل .
٤ - سهولة القابلية لتجزئة إلى وحدات صغيرة .
٥ - تجانس الوحدات .
٦ - عدم قابليتها للهلاك بسرعة .
٧ - وجود استقرار نسبى فى قيمتها .
٨ - الندرة النسبية .

خامسا قانون جريشام :

مفهوم هذا القانون هو أن « العملة الرديئة تطرد العملة الجديدة من السوق» ينسب هذا القانون إلى جريشام gresham المستشار المالى للملكة إليزابيث الأولى . فقد لاحظ جريشام أن تخفيض قيمة العملة فى عهد هنرى الثامن أدى إرتفاع سرعة دوران العملة الرديئة ، وتناقص سرعة دوران العملة الجيدة للاحتفاظ بها بعيدا عن التداول. ومن هذه الملاحظة خرج جريشام بقانون عام وهو أنه فى حالة تداول عملتين أحدهما أقل قيمة من الأخرى فإن العملة الرديئة لا تبقى فى أيدى الناس ، وإنما تنتقل من فرد إلى آخر ، وهذا يؤدى إلى سرعة دورانها بينما يعمد الأفراد الذين يحصلون على العملة الجيدة إلى الاحتفاظ بها فى منازلهم فتقل سرعة دورانها .

ولكن يجب ألا يفهم من هذا أن هذا القانون ينطبق فى كل الأحوال، فإذا قلت كمية النقود الرديئة، فإن الأفراد يلجأون إلى التعامل بالعملة الجيدة، كما يرفض الأفراد قبول العملة الرديئة إذا كانت كميتها قليلة فى التداول فتقل سرعة دورانها كما يصعب على الأفراد أن يتحولوا إلى التعامل بالعملة الرديئة فى حالة تخفيض قيمة العملة، أو عند إنقاص وزنها، لأنهم تعودوا على التعامل بالعملة الجيدة(١).

---

(١) Hansen J. L An Outline of Monetary Theory. 1666 p. 7. Macdonald and Ewans LID

الفصل الثانى

أنواع النقود

عرف المجتمع البشرى منذ أن بدأ فى استخدام النقود أنواع ثلاث هى :

١ — النقود السلعية

٢ — النقود الورقية

٣ — النقود المصرفية

أولا — النقود السلعية :

سبق أن ذكرنا أن صعوبات المقايضة أدت إلى إستخـــدام بعض السلع فى المبادلات، وأن هذه السلع كانت تتمتع بصفة القبول العام مثل الأغنام فى مجتمعات الرعى، والغلال فى المجتمعات الزراعية. وأدوات الزينة فى مجتمعات الصيد. ومن أمثلة السلع التى شاع أستعمالها الابل التى كانت تستخدم فى الجزيرة العربية والملح فى الحبشه ، والدخان فى فرجينيا ، والسمك المجفف فى نيوفوندلاند ، والصوف فى بعض أجزاء الهند . ومن أمثلة التاريخ الحديث آستخدام السجاير كنقود فى المانيا عقب الحرب العالمية الثانية مباشرة .

وباكتشاف المعادن أخذ الإنسان فى إستخدام البرونز ثم النحاس ثم الفضة والذهب لتمييزها بالصلابة وعدم التآكل مع طول فترة الاستعمال .

ولعل تطور إستخدام النقود السلعية يبين لنا الشروط التى ينبغى أن تتوافر للوحدة النقدية التى سبق ذكرها فى خصائص الوحدة النقدية .

ومما هو جدير بالذكر أن قيمة النقود السلعية تستخدم قيمتها كسلعة ويتضمن هذا النوع كذلك النقود المساعدة التى تصدرها الدولة للمعاملات النقدية الصغيرة مثل النقود التى تسك من النيكل أو البرونز .

ثانيا ـ النقود الورقية

عند ما أتسع نطاق التجارة وزاد حجم المعاملات وحصل التجار على أرباح طائلة ، لجأ الناس إلى إيداع أموالهم فى خزائن لدى الصاغة خوفا من السرقة ، وكان المودعون يحصلون على صكوك بقيمة ودائعهم وكان الفرد كلما أراد القيام بعملية تجارية يذهب إلى الصايغ ويصرف منه قيمة الصك ليدفع ثمن المشتريات . ومع مرور الزمن أستطاع التاجر أن يقوم بتظهير الصك للتجار الآخرين . ومع قبول الأفراد لفكرة تظهير الصكوك ، ولاختلاف قيم المعاملات أخذ الصياغ فى اصدار صكوك بفئات صغيرة مثل العشرة جنيهات والخمسة جنيهات. ومنذ ذلك التاريخ ظهر استعمال النقود الورقية ، وأطلق عليها البنكنوت عندما تولت البنوك اصدار هذه الأوراق ، وهى تمثل دين على البنك يدفع عند كل طلب . ومع اتساع نطاق هذه العمليات تولت الدولة بنفسها الاشراف على اصدار هذه الاوراق عن طريق البنوك المركزية .

وقد كانت هذه الأوراق قابلة للتحويل حيث كان يمثلها غطاء كامل بمقدار قيمتها من الذهب ، إلى أن أصبحت أوراق الزامية ليس لها غطاء ذهبي بالكامل. وعلى هذا الأساس تنقسم النقود الورقية إلى ٣ أنواع .

١ ـ نقود ورقية نائبة

وهى عبارة من شهادات أو صكوك ورقية تمثل كمية من الذهب أو الفضة مودعة فى المصرف على شكل نقود أو سبائك لتعادل قيمتها المعدنية قيمة هذه الصكوك ، وفى هذه الحالة يحصل تداول الذهب أو الفضة دون أن ينتقل من الخزانة . والسبب فى الالتجاء إلى هذه الأوراق هو سهولة حملها وعدم تعرضها للتآكل أو السرقة .

ب ـ نقود ورقية وثيقة

وهى الأوراق المصرفية « البنكنوت » وتحمل تعهداً بالدفع عند الطلب ، وتتوقف مكانتها وقوتها على ما لها من رصيد ذهبي وثقة الجمهور والرقابة الفعلية التى تفرضها الحكومة . وهى تصدر عن طريق مصرف واحد تعينه الحكومة كالبنك الأهلى سابقاً فى مصر والبنك المركزى حالياً .

جـ ـ نقود ورقية الزامية

وهى التى تصدرها الحكومة فى أوقات غير عادية كفترة الحروب مثلا . ولا يقابل هذه الأوراق رصيد معدنى ، كالأوراق من فئة الخمسة والعشرة قروش التى صدرت فى مصر فى خلال الحرب العالمية الثانية .

ثالثا — النقود المصرفيه

بازدياد الثقة فى البنوك أخذ الأفراد فى إيداع أموالهم فى البنوك ، وقامت البنوك من جانبها بتيسير معاملات الأفراد عن طريق فتح حسابات جارية وأصبحت هذه الحسابات الجارية تعرف بالودائع المصرفية وأصبح الأفراد يتعاملون فيها عن طريق الشيكات . فعندما يودع شخص ما مبلغاً من النقود فى حسابه الجارى فإنه يستطيع دفع التزاماته وتحصيل ديونه عن طريق الشيكات . وأصبح الأفراد يتعاملون بالشيكات بدلا من النقود الورقية . غير أن الشيك لايعتبر فى حد ذاته نقوداً وإنما هو مجرد أمر صادر ممن يملك حساب جارى فى البنك لهذا البنك ليدفع مبلغ من النقود لشخص آخر هو حامل الشيك . فالشيك والحالة هذه وأن كان يقوم بالوفاء بالديون إلا أنه لا يعتبر نقوداً قانونية ، لانه يحق لأى فرد أن يمتنع عن قبول الشيكات ، ولكن باتساع النشاط الاقتصادى والتوسع فى الخدمات السياحية ، أصدرت ، الحكومات المختلفة التشريعات اللازمة التى تكفل إيجاد الثقة للتعامل بالشيكات. ومن أمثلة ذلك اعتبار إعطاء شيك بدون رصيد

بمثابة جريمة يعاقب عليها قانون العقوبات بالحبس ، ومع انتشار الوعى المصرفى أصبحت الشيكات تستخدم الآن على نطاق واسع حتى فى سداد أثمان المشتريات من المحال التجارية ، كما اتسع نطاق التعامل أيضا بالشيكات السياحية .

الدولة وعلاقتها بالنقود :

درسنا أنواع النقود من ناحية الشكل ، ولكن إذا نظرنا إليها من ناحية علاقتها بالدولة فإننا نجد :

١ ـ النقود القانونية :

وهى النقود التى تضفى عليها الدولة صفة القبول العام بالتشريع ، وتكون لها قوة إبراء غير محدودة . وهذه هى النقود الرئيسية . وفى مصر يعتبر الجنيه هى وحدة النقود الرئيسية .

٢ ـ النقود المساعدة :

وهذه لها قوة إبراء غير محدودة ، وتصدرها الدولة كأجزاء من الوحدة النقدية الرئيسية . وتسك عادة من الفضة أو النيكل أو البرونز . وفى مصر أصدرت الحكومة أثناء الحرب العالمية الثانية أوراق نقد مساعدة من فئة العشرة قروش والخمسة قروش . ويحدد القانون المقدار الذى يمكن إصداره من النقود المساعدة وتكون عادة بنسبة معينة من عدد السكان ، كما يحدد القانون الكمية التى تقبل فى الدفع من تلك النقود . فالقانون المصرى كان يحدد هذه الكمية بمبلغ ٢٠٠ قرشاً طبقاً للمادة ١٤ من القانون رقم ٢٥ لسنة ١٩١٦ ، وكذلك كان يحدد القانون الانجليزى فى انجلترا هذه الكمية باثنى عشر بنساً وأربعين شلناً .

وتحتفظ الحكومة لنفسها بحق سك وإصدار هـــذه النقود ، لأن قيمتها المعدنية أو الورقية أقل من قيمتها الإسمية .

الفصل الثالث

النظم النقدية

من تتبعنا لتطور نشأة النقود وجدنا أن الشكلين المميزين للنقود هما النقود المعدنية والنقود الورقية . وأهم أنواع المعادن التى إستخدمت فى سك الوحدة الرئيسية للنقود هى الفضة ثم الذهب .

والنظام النقدى هو مجموعة القواعد والاجراءات التى تحكم خلق النقود فى المجتمع ؛ فإذا كانت وحدة النقود فى مصر مثلا الجنيه ، وكان أساس إصدار هذه الوحدة هى كمية معينة من الذهب الخالص، قيل أن النظام النقدى هو نظام الذهب وإذا كان أساسه الفضة قيل أن النظام هو نظام الفضة، وإذا كان الفضة والذهب معاً قيل أن أساسه نظام المعدنين وإذا لم تكن هناك علاقة ثابتة بين معدن من المعادن والوحدة النقدية قيل أن القاعدة هى قاعدة النقود الورقية الإلزامية. فالنظام النقدى إذن هو مجموعة القواعد والإجراءات التى تحكم خلق النقود فى المجتمع .

النظام المعدنى :

هناك نوعين رئيسين من النظام المعدنى هما : نظام المعدن الواحد ، ونظام المعدنين .

١ — نظام المعدن الواحد :

فى ظل هذا النظام يكون أساس الوحدة النقدية معدن واحد ، ذهبا كان أم فضة . وأهم هذين النوعين نظام الذهب ، ولهذا سنبدأ بنظام الذهب .

نظام الذهب :

يتميز هذا النظام بوجود علاقة ثابتة بين قيمة وحدة النقود وقيمة مقدار ثابت من الذهب . أى أن الوحدة النقدية تحتوى على مقدار ثابت من الذهب . وبهذا تتعادل القوة الشرائية لوحدة النقود مع القوة الشرائية للذهب .

وهناك ثلاثة أنواع من الأنظمة الذهبية .

النوع الاول : يقوم على ما تتخذه النقود المتداولة من شكل ذهبي لسداد الديـــون .

النوع الثانى : يقوم على ما يستمتع به النظـــام من تفاوت من حيث الإدارة وهى تتباين من نظـام آلى بحت إلى نظـام تشرف عليه وتديره سلطة مركزية آمرة .

النوع الثالث : ويقوم على مدى إتساع الرقعة التى يغطيها النظام ، ويطلق على هذا النوع بالأنظمة الذهبية الأهلية والدولية .

وسنبدأ : أولا بدراسة النوع الأول المشهور بقاعدة الذهب .

أولا — قاعدة الذهب :

اتخذت هذه القاعدة ثلاث صور رئيسية هى ،

١ — نظام الكوكات الذهبية .

٢ — نظام السبائك الذهبية .

نظام الصرف بالذهب .

١ - نظام المسكوكات الذهبيه : glod Coin Standard

هو من أقدم النظم الذهبية المعروفة ، حيث كانت المسبوكات الذهبية تنقل من يد إلى أخرى ، لذلك عرف بنظام الذهب المتداول . وفى هذا النظام تحتوى الوحدة النقدية على وزن معين من الذهب يساوى قيمتها الاسمية ، وتحتفظ مع العملات الأخرى بسعر التعادل مع الذهب . وللمحافظة على الشرط الأخير لابد من :

١ — تحديد كل من وزن وعيار الوحدة النقدية الذهبية المتداولة (١) .

---

(١) الوزن هو المقدار القانونى الذى تفرضه الحكومة وتقرره فى جميع أنحاء البلاد فالجنيه الذهبي فى عهد محمد على كان يزن ٥٤٤ر٨ جراما وعياره ٨٧٥ر٠ من الذهب الخالص =

٢ — حرية سك الذهب بأية كميات دون تحمل أية تكاليف لمنع زيادة القيمة الأسمية عن القيمة الحقيقية .

٣ — ضمان حرية صهر المسكوكات إلى سبائك ، بدون أى قيد لمنع هبوط القيمة الاسمية للمسكوكات عن قيمتها الحقيقية .

٤ — توافر قابلية تحويل جميع أنواع العملات إلى نقود أو سبائك ذهبية . فاذا وجدت أوراق بنكنوت فانها تكون قابلة للصرف بالمسكوكات الذهبية .

٥ — ضمان حرية تصدير وإستيراد الذهب للمحافظة على التعادل بين القيمة الداخلية للعملة ، وقيمتها الخارجية .

وكان من شأن هذا الإجراء أن ظلت أسعار الصرف ثابتة ومستقرة (١) .

ومما هو جدير بالذكر أنه فى ظل هذه القاعدة لم تكن النقود المتداولة كلها ذهبية . وإنما كانت تمثل جزءا صغيرا من العرض الكلى للنقود، وكان للناس مطلق الحرية فى إستخدام الذهب أو البنكنوت أو النقود المساعدة ، لإنها كانت تتمتع بحرية التحويل إلى نقود ذهبية .

كذلك كانت الحرية متوفرة فى إستخدام الذهب فى الأغراض الصناعية . ولم

= وبعد الإحتلال البريطانى شكلت لجنة الإصلاح النقدى فى عام ١٨٨٤ وجعلت وزن الجنيه الذهبي المصرى ٥ر٨ جراما بعيار ٨٧٥و جراما من الذهب الخالص وقسمته إلى مائة قرش ويزن كل منها ٤ر١ جراما ، وقسمت القرش الى عشرة مليمات .

والعيار هو النسبة القانونية بين وزن المعدن الصافى الموجود فى قطعة النقود ووزنها الكلى. فمثلا عيار الذهب فى الجنيه المصرى ٨٧٥٠ر أى أن الذهب الصافى الموجود فى الجنيه هو عبارة عن حاصل ضرب ٨٧٥ر × ٥ر٨ = ٤٣٧٥ر٧ جراما .

(١) سعر الصرف هو مقدار العملة الوطنية التى تدفع فى مقابل الحصول على وحدة واحدة من النقد الأجنبى .

يكن تثبيت سعر الوحدة النقدية بالنسبة للذهب يعنى إستقرار قوتها الشرائية للسلع والخدمات ، وإنما كان يعنى فقط أن القوة الشرائية للسبائك الذهبية يتغير جنبا إلى جنب مع الوحدة النقدية .

وظل هذا النظام معمولا به فى كثير من البلاد حتى الحرب العالمية الأولى حين تخلت غنه تدريجيا فيما عدا الولايات المتحدة الأمريكية التى إحتفظت به إلى نهاية عام ١٩٣٣ .

٣ ـ نظام السبائك الذهبية :

بقيام الحرب العالمية الأولى تعذر سك القطع الذهبية بنفس الحرية التى كانت سائدة فى ظل نظام المسكوكات الذهبية ، كما أن ضرورات الحرب جعلت من المتعذر نقل الذهب من إنجلترا إلى البلاد الأخرى التى كانت توجد فيها قوات عسكرية فى الوقت الذى زادت فيه نفقات تلك القوات .

وكذلك كان الحال بالنسبة للدول الأخرى. إزاء ذلك إضطرت الدول إلى ان تتخلى تدريجيا عن النظام السابق ، فاختفت القطع الذهبية من التداول، وأصبحت النقود الورقية هى النقود القانونية . وبعد انتهاء الحرب وجد الدول أنه لامصلحة لها فى العودة الى المسكوكات الذهبية لاتساع نطاق المعاملات التجارية من ناحية، ولعدم حاجة الناس من ناحية أخرى الى استعمال حقوقهم فى تحويل البنكنوت إلا فى حالتين هما :

١ ـ المضاربة على أسعار الذهب ومحاولة الإستفادة من فروق الاسعار .

٢ ـ وجود أزمات نقدية تدعوا الناس الى طلب الاحتفاظ بالذهب . .

وقد وجد أن العودة الى المسكوكات الذهبية انما يشجع المضاربين لتحقيق مكاسب شخصية ويزيد ارتباك الدولة فى حالة الازمات ، وذلك ليس من المصلحة القومية فى شىء .

من هذا الواقع وجدت الحكومات المختلفة أن الامر يقتضى البحث عن نظام

يحقق الاقتصاد فى الذهب مع البقاء على قاعدة الذهب فى نفس الوقت . لذلك اشترطت الدول حرية تحويل البنكنوت إلى ذهب بشرط ألا تقل عن قيمة معينة. فمثلا عند ما عادت انجلترا إلى قاعدة الذهب فى الفترة من ١٩٢٥ إلى ١٩٣١ اشترطت ألا يقل وزن السبيكة الذهبية عن ٤٠٠ أوقية من الذهب أو ما يعادل ١٧٠٠ جنيه استرلينى (١) . وبذلك عملت على تحقيق هدفين فى آن واحد . أولا الابقاء على حرية التحويل إلى الذهب وبالعكس . ثانيا تقليل نطاق التعامل بالذهب ، ومنع اكتنازه للاحتفاظ به كاحتياطى للمدفوعات الخارجية .

وبمقارنة هذا النظام بالنظام السابق نلاحظ .

١ — انتهاء نظام سك الذهب إلى قطع نقدية ذهبية ، وبالتالى اختفاء القطع الذهبية من التداول .

٢ — شراء البنك المركزى كميات غير محدودة من الذهب لمنع ارتفاع قيمة الوحدة النقدية بالنسبة للذهب ، ولكن كانت كميات الذهب المشتراه تذهب إلى الخزانة العامة ولا تعود مرة أخرى للتداول ، وكان يدفع لهم بنكنوت مقابل الذهب .

٣ — عدم قابلية الأنواع الأخرى من النقود للتحويل إلى الذهب عند الطلب إلا فى أحوال معينه كما أشرنا بالنسبة للنظام الانجليزى .

٤ — قلل هذا النظام من الاسراف فى الذهب ، وان كان أبقى على انتقاله من دولة إلى أخرى على شكل سبائك كما ظلت أسعار الصرف ثابتة كما كان فى النظام السابق .

٥ — هذا النظام وان كان قد أعطى للحكومة فرصة تركيز الذهب وزيادة

---

(١) الدكتور عبد المنعم البيه : الاقتصاد والنقود البنوك · الطبعة الثانية الاسكندرية ١٩٥٦ ص ٢٧ .

كميته بتقليل المسحوب منه إلا أنه لم يمنـع كبار المضاربين من شراء الذهب لتحقيق أرباح المضـاربة ، أو لاكتنازه وبيعه فى الخارج ، على حساب صغار المدخرين وهم يمثلون الغالبية العظمى من الشعب .

٣ ـ نظام الصرف بالذهب :

فى ظل هذا النظام لا تتحدد قيمة الوحدة النقدية لبلد ما على أساس الذهب مباشرة ، وإنما ترتبط بنسبة ثابتة بعملة بلد آخر يسير على نظام السبائك الذهبية. ويكون غطاء العملة فى هذه الحالة فى شكل عملات أو أذونات أو سندات حكومية (خزانة) بفائدة بعملة البلد المتبوع Parnent Country ومثال ذلك وضع الجنيه المصرى عند ما عادت انجلترا إلى قاعدة الذهب فى الفترة من ١٩٢٥ إلى ١٩٣١ وذلك باتباع نظام السبائك الذهبية حيث كان الجنيه المصرى يرتبط بالجنيه الاسترلينى . وكان الجنيه الاسترلينى بدوره يرتبط بالذهب . فى هذه الحالة كان الجنيه المصرى قابل للصرف بالذهب ولكن عن طريق عملة وسيطة هى الاسترلينى .

ومن مزايا هذا النظام :

١ ـ وجود سعر صرف ثابت بين البلد التابع والبلد المتبوع .

٢ ـ الاقتصاد فى استخدام الذهب والحصول على فوائد لأن الاحتياطى يتكون أساسا من عملات وأذونات وسندات البلد المتبوع .

٣ ـ تخفيض تكاليف تخزين الذهب والحراسة .

ولكن من ناحية أخرى توجد بعض العيوب لهذا النظام أهمها .

١ ـ الخسائر التى يتعرض لها البلد المتبوع ينعكس أثرها فورا وتلقائيا على البلد التابع .

٢ ـ يؤدى إلى ارتباط وثيق بين الدولتين ، قد يمس استقلال البلد التابع ، وهذا يعنى التبعية الاقتصادية والسياسية الكاملة .

٣ ـ يتوقف النظام على بقاء الدولة المتبوعة على نظام السبائك الذهبية فإذا عدلت عنه الدولة المتبوعة كما حدث فى انجلترا عام ١٩٣٢ ، انتهى النظام بالنسبة للدولة التابعة ، كما حدث بالنسبة لمصر والدول الأخرى التابعة للاسترلينى .

ثانيا ـ نظام الذهب الآلى ونظام الذهب المدار :

١ ـ حدا تصدير واستيراد الذهب :

فى ظل النظام الذهبى يتحدد سعر الصرف على أساس ما تحتويه العملة من الذهب الخالص ، وتتذبذب الأسعار حول سعر التعادل فى حدود ضيقة . فلو فرضنا مثلا أن الطالب قد اشتد على الجنيه الاسترلينى حتى بلغ السعر ١٠٠ قرشا (١) فقد يجد من يريد تحويل نقود إلى انجلترا أنه من الأفضل له شراء ذهب من مصر وشحنه إلى انجلترا وبيعه لبنك انجلترا .

والمصاريف التى يتكلفها زيادة على سعر التعادل هى :

١ ـ مصاريف الشحن .

٢ ـ مصاريف التأمين .

٣ ـ فوائد عن المدة من تاريخ الشحن إلى تاريخ استلام حصيلة البيع .

٤ ـ مصاريف وعمولة من يقوم ببيع الذهب فى لندن .

فلو زاد سعر الصرف عن سعر التعادل مضافا إليها تلك المصاريف فلن يقبل المتعاملون ذلك السعر ، ويفضلون تصدير الذهب ويطلق على أعلى مستوى يمكن أن يصل إليه سعر الصرف « حد تصدير الذهب » .

كما أن هناك حداً لنزول سعر الصرف وهو « حد استيراد الذهب» فلو هبط سعر الصرف للجنيه الاسترلينى إلى ٩٥ قرشا ، فإن المصدر المصرى للقطن يفضل استيراد ذهب من لندن ، لأن التكاليف لن تبلغ الفرق بين سعر الصرف السائد وسعر التعادل .

(١) على أساس أن سعر التعادل كان ٩٧٫٥ قرشاً .

٢ - نظام الذهب الآلى :

فى ظل هـذا النظام تسبب تغيرات كمية الذهب آثار مباشرة على كمية النقود ومستوى الأسعار والنشاط الاقتصادى دون أى تدخل من جانب الدولة .

ويمكن توضيح أثر انتقال الذهب على الأسعار بالمثال التالى :

نفرض أن نظام الذهب كان هو النظام السائد فى العالم ، ونفرض كذلك أن النقود زادت فى انجلترا .

هذه الزيادة فى النقود فى انجلترا تؤدى إلى ارتفاع أسعار المنتجات البريطانية بالنسبة لأسعار المنتجات المماثلة فى الدول الأخرى التى تتبع أيضا نظام الذهب . فى هذه الحالة تقل الصادرات البريطانية وتزداد الواردات . وهذا يؤدى إلى خروج الذهب من انجلترا فتقل احتياجات البنوك .حينئذ تلجأ البنوك البريطانية إلى رفع سعر الفائدة لـكى تغرى الدائنين على استثمار أموالهم فى انجلترا . ولـكن هذا الاجراء من ناحية أخرى ونعنى به ارتفاع سعر الفائدة يقلل من طلب رجال الأعمال على القروض ، فتقل مشترياتهم من المواد الخام وبالتالى يقل تشغيل العمال مما يؤدى إلى قلة مايحصلون عليه كأجور .

كما أن انخفاض دخول العمال يؤدى إلى تخفيض مشترياتهم من السلع البريطانية لارتفاع أثمانها، وعندما يقل الطلب بنسبة أكبر من انخفاض العرض تنخفض الأثمان .

وبالنسبة للبلاد الأخرى التى نزح اليها الذهب من انجلترا واستقر فى خزائنها زادت فيها كمية النقود فارتفعت الأسعار ، هذا فى الوقت الذى انخفضت فيه الاسعار فى انجلترا ، فى هذه الحالة يبدأ الناس من جديد لزيادة مشترياتهم من انجلترا فتزيد الصادرات فى انجلترا وتقل الواردات حتى ينخفض سعر الصرف إلى الحد الذى يصبح عنده استيراد الذهب أقل تـكلفة ، لأن الدائن البريطانى لن يرضى بسحب الدولارات من أمريكا مثلا ، عن طريق بيع حقوقه لمصرف انجلترا ، إذا قل

سعر الصرف عن سعر التعادل مطروحا منه التكاليف اللازمة لشحن الذهب والتأمين كما أشرنا إلى ذلك من قبل .

من هذا المثال نجد أن حركة الصادرات والواردات تعمل على خفض سعر الصرف ورفعه حتى تصبح الأثمان العالمية متوازنة ، إلى أن تحدث تطورات جديدة تغير الأوضاع الاقتصادية ، فتعود حركة الصادرات والواردات مرة أخرى إلى إعادة التوازن بطريقة آلية .

ومن مزايا هذا النظام أنه يحقق .

١ ـ ثبات نسبي فى أسعار الصرف بين عملات الدول المختلفة .

٢ ـ ثبات نسبي فى مستويات الدخل والعمالة بين الدول المختلفة .

وظل هذا النظام محققاً للتوازن الاقتصادى منذ عام ١٨٧٥ حتى الحرب العالمية الأولى عندما تدخلت الحكومات فى الشئون الاقتصادية ، وحينئذ عجز هذا النظام عن تحقيق أغراضه ومن ثم ظهر نظام الذهب المسير أو المدار .

نظام الذهب المدار :

يتميز هذا النظام عن النظام السابق فى تدخل الدولة والسلطات النقدية لعزل الإثار الاقتصادية التى تترتب على زيادة أو نقص كمية النقود .

أدى قيام الحرب العالمية الأولى وما صاحبها من اختلال فى النشاط الاقتصادى وقيام الدول المستقلة ، وإدخال القواعد والنظم الحكومية وإشراف البنوك المركزية إلى جعل تطبيق النظام الآلى غير ممكن ، وقد دفعت هذه الصعوبات الدول إلى إعادة النظر فى هذا النظام واستبداله بنظام آخر من شأنه أن يزيد التعاون الدولى فى تسوية المدفوعات عن طريق الاتفاق بشأن سياسة سعر الخصم، وكذلك التعاون فى سياسة عمليات السوق المفتوحة .

وبهذا الأسلوب الجديد من التعاون أوقفت العمليات الآلية لتجنب المخاطر التى كان يؤدى اليها خروج الذهب واضطرار الدولة إلى رفـــع سعر الفائدة وما يترتب عليه من :

١ - ضعف النشاط الإقتصادى .

٢ - انعدام الثقة .

٣ - تشجيع الاكتناز وما يترتب عليه من انخفاض الأثمان، وبالتالى انخفاض الأجور ، وغير ذلك من الأمور التى تؤدى إلى الانكماش . فى هذه الحالة كانت الدولة تطلب من البنك المركزى أن يزيد الإئتمان بقدر ماتفقده البلاد من ذهب ، وبالنسبة للدولة التى يزيد فيها الذهب ،كانت السلطات المسئولة تقلل الإئتمان بقدر ماحصلت عليه من ذهب . وقد قدمت اقتراحات كثيرة بخصوص إدارة نظام الذهب وتوجيهه منها مقترحات مؤتمر جنوا فى عام ١٩٢٢ .

فقد أوصت هذه المقترحات البنوك المركزية بالتعاون لتثبيت القيمة الدولية للذهب حتى إذا بدأت الأسعار فى الارتفاع قللت الائتمان ، وإذا بدأت الأسعار فى الانخفاض زادت البنوك من الائتمان ، كما تضمنت المقترحات تثبيت الأثمان وتثبيت أسعار الصرف ،

ومن هنا نجد أنه بدلا من أن ترتبط الوحدة النقدية بقيمة الذهب كما كان فى نظام الذهب الآلى أصبح الذهب فى النظام المدار مرتبطا بالوحدة النقدية ذات القوة الشرائية الثابتة نسبيا [١] .

ثالثا — الانظمة الذهبية الدولية والقومية :

يتوقف النظام الذهبي الدولى على مدى انتشار استخدام النظام فى عـدد كبير

---

(١) الدكتور عبد المنعم البيه المرجع السابق ص ٢٢ .

من الدول ، فاذا اقتصر استخدامه على دولة واحدة كان النظام قوميا . ولكل من النظامين نتائجة المختلفة .

فاذا فرضنا أن الدول كلها إتبعت النظام الذهبي فان نتائجه هى :

١ - ثبات أسعار الصرف الخارجية . أى ثبات قيم النقود بعضها لبعض.

٢ - تقارب مستويات الأسعار فى الدول المختلفة ، لأن كل وحدة نقدية تكون ثابته بالنسبة للذهب ، حيث تتقلب الأسعار فى اتجاه واحد . فاذا كان نظام الذهب الآلى هو المتبع ، فان خروج الذهب وما يترتب عليه سوف يعيد التوازن مرة أخرى. وإذا كان نظام الذهب المدار هو السائد فستختلف مستويات الأثمان بين البلاد المختلفة، ولكن باتباع الدول لنظام الذهب الدولى فسوف تجد سلطاتها العامة أن حريتها مقيدة فى الادارة والتوجيه . فاذا صممت دولة ما على ابقاء أسعارها مرتفعة نسبيا فانها سوف تفقد جزءاً من ذهبها وستضطر فى النهاية أما إلى ترك نظام الذهب أو تخفيض أثمانها . وبالعكس إذا صممت على إبقاء أثمانها منخفضة ، فانها سوف تواجه خطرا كبيرا بما يتجمع لديها من ذهب .

٣ - أن الذهب يجد سوقا دولية يستعمل فيها للاغراض النقدية بدلا من أن يقتصر استعماله على دولة واحدة .

نتائج النظام القومى :

إذا أتبعت دولة واحدة لنظام الذهب دون غيرها من الدول كالولايات المتحدة مثلا فان نتائج إتباع هذا النظام ستكون .

١ - ثبات الدولار بالنسبة للذهب لايعطى للولايات المتحدة علاقة ثابتة مع الوحدة النقدية للدول الأخرى إذا تقلبت الوحدة النقدية للدول الأخرى ارتفاعا أو انخفاضا بالنسبة إلى الذهب .

٢ - أن إتباع بلد واحد لقاعدة الذهب لايضمن ثبات العلاقة بين مستويات

أسعارها ، وبين مستويات أسعار الدول الأخرى ، فأسعار الصرف فى البلاد الأخرى تتقلب بالنسبة لبعضها البعض ، بينما تتقلب أسعار الصرف فى هذه الدولة بطريقة مستقلة ، وعندئذ لايكون للذهب قوة على اعادة التوازن بطريقة آلية كما الحال فى النظام الذهبى الدولى .

٣ ـ إذا سارت دولة واحدة على نظام الذهب فسوف تكون هى الدولة الوحيدة التى تطلب الذهب للأغراض النقدية . وفى هذه الحالة يخشى عليها من زيادة الذهب الوارد اليها من البلاد الأخرى ، لأن معنى هذا أنها تبادل السلع والخدمات بالذهب .

وفى النهاية يمكن إجمال مزايا وعيوب نظام الذهب الدولى فيما يلى :

مزايا نظام الذهب الدولى :

١ ـ الذهب أفضل وسيط دولى للتبادل ومقياس للقيمة .

٢ ـ ثبات معدلات الصرف الخارجية .

٣ ـ اتاحة الفرصة لعقد صفقات طويلة الأجل وكذلك القيام بالاستثمارات الدولية بشيء من الاطمئنان .

٤ ـ تعادل مستويات الاسعار .

عيوب نظام الذهب :

١ ـ ثبات معدلات الصرف يؤدى إلى التضحية بما تستمتع به الدولة من ثبات فى مستوى أسعارها . فاذا أرادت الدولة أن تحافظ على الحجم العادى لتجارتها الخارجية ، فانه يجب عليها أن تعدل أسعارها لتتلاءم مع الأسعار السائدة فى البلاد الأخرى ، والا تعرضت لخسائر كبيرة كما حدث لانجلترا فى الفترة من ١٩٢٥ إلى ١٩٣١ حينما عادت إلى قاعدة الذهب باتباع نظام السبائك الذهبية ، فقد ثبتت قيمة الجنيه الاسترلينى عند سعر مرتفع وكان سعر الصرف بين انجلترا

والولايات المتحدة ثابتا عند ٤٫٨٦٥ دولار . وكانت النتيجة أن الاسعار أصبحت في أنجلترا على منها في الولايات المتحدة فانخفضت قيمة الصادرات البريطانية نتيجة ارتفاع التكاليف . وبالرغم من محاولات أنجلترا لتخفيض التكاليف ، فان ثبات سعر الصرف عند هذا المعدل ترتب عليه كساد الصناعات الرئيسية مثل الفحم والمنسوجات، في حين لو أن أنجلترا كانت سمحت بتقلب سعر الصرف، لكان من الممكن لها أستعادة اسواقها الخارجية . وكان من نتيجة ذلك في النهاية ان اضطرت انجلترا إلى الخروج عن قاعدة الذهب .

٢ - حركات الذهب لها آثارها العكسية منها إيجاد الفزع والقلق كلما تحرك الذهب من بلد لآخر ، كما ان الفزع لا يقتصر على البلد التي يخرج منها وأنما تمتد أثاره إلى البلد التي يدخل فيها مما يؤدي إلى مزيد من اجراءات الرقابة .

انهيار نظام الذهب الدولي :

كان من أهم أسباب نجاح نظام الذهب الدولي كبر حجم النشاط التجاري لانجلترا ، وقيام البنوك البريطانية بتمويل التجارة الخارجية . كما ساعد على ذلك كبر حجم سوق لندن المالي وأتباع انجلترا لمبدأ حرية التجارة ، فكانت الدول المدينة تبيع منتجاتها في بريطانيا فتنشيء لها بذلك أرصدة في بنوك لندن تدفع منها عند الاقتضاء الفوائد والديون . ولكن قيام الحرب العالمية الأولى وزيادة الانفاق العسكري البريطاني ، وتطور الاحداث الدولية ، كل ذلك جعل بريطانيا التي عادت إلى قاعدة الذهب غير قادرة على الصمود مما اضطرها في النهاية إلى الخروج عن قاعدة الذهب أسوة بالدول الاخرى .

ويمكن أن نلخص أهم أسباب انهيار الذهب في الأمور الآتية :

١ - زوال عصر الحرية التجارية :

بانتهاء الحرب العالمية الأولى ظهرت موجة من الحركات القومية وعمدت كل

دولة مستقلة إلى اتباع سياسة الحماية عن طريق اقامة الحواجز الجركية، وتشجيع الصادرات عن طريق الإعانات أو المقايضة . وظلت انجلترا متمسكة بمبادىء الحرية حتى وجدت نفسها عاجزة عن المحافظة على مركزها الدولى فى التجـــارة الخارجية ، فاضطرت إلى تقييد التجارة ، والتعامل مع دول الامبراطورية على أساس التفضيل الامبراطورى .

وعندما تسابقت الدول فى وضع العقبات أمام التجارة الدولية ، اختلفت مستويات الأسعار بين البلاد، وبالتالى انهار ركن أساسى من النظام الذهبى الدولى.

٢ ـ سوء توزيع الرصيد الذهبى :

أدى قيام الحرب أيضا إلى تسرب الذهب من الدول المختلفة إلى الولايات المتحدة الامريكية ، ففقد الكثير من الدول جزءاً كبيراً من الاحتياطى الذهبى ، وفى الوقت نفسه عجزت عن تكوين احتياطيات ذهبيـة جديدة . ومما ساعد على سوء توزيع الرصيد الذهبى وتكدسه فى الولايات المتحدة التعويضات التى فرضت على المانيا وديون الحلفاء للولايات المتحدة . لقد تسرب الذهب إلى الولايات المتحدة الامريـكية ولم يكن انتقاله طبيعيا بسبب اتصاله بالتجارة الخارجية أو بمستويات الأسعار السائدة فى البلاد الأخرى، مما دعا أصحاب رؤوس الأموال الامريكية إلى انشاء رصيد فى الولايات بمثابة قرض لالمانيا تدفع منه التعويضات للحلفاء ، ويدفع الحلفاء بدورهم ديونهم إلى الولايات المتحدة الامريكية .

اضف إلى ذلك زيادة القروض الامريكية لولايات أمريكا اللاتينية . فهذه القروض لم تكن قروض صناعية منتجة وإنما كانت قروض للخدمات فلم تتمكن هذه الحكومات من أن تزيد قدرتها الانتاجية ومن ثم عجزت عن الوفاءبالديون، فضلا عن أن فرض سياسة الحماية الجركية جعل من الصعب على الدول المدينة أن تبيع منتجاتها إلى الخارج كى تدفع ديونها فعجزت بالتالىعن سداد قيمةالواردات.

لذلك اضطرت السلطات النقدية فى وسط وشرق أوربا إلى التدخل لمنع آلية نظام الذهب وبذلك انقضى عهد حرية دخول وخروج الذهب فانهار ركن آخر من أركان النظام .

٣ — جمود مستويات الاسعار :

كانت مستويات الأسعار فى ظل نظام الذهب تسير جنبا إلى جنب مع أحجام الاحتياطيات ، ولكن قيام الاحتكارات الكبيرة من ناحية ، وقيام نقابات العمال فى مواجهة هذه الاحتكارات من ناحية أخرى أدى إلى إنفصال مستويات الاسعار عن أحجام الاحتياطيات الذهبية .

٤ - استخدام نظام الصرف بالذهب :

أدى وجود نظام الصرف بالذهب إلى وجود نقطة ضعف فى النظام الذهبى الدولى ، إذا لم تصبح حركات الذهب ضرورية . فالمدفوعات التى يدفعهـــا الامريكيون إلى الاجانب والعكس ، لم تكن تؤثر على الاحتياطى الذهبى فى الولايات المتحدة طالما استطاعت البلاد الأجنبية الاحتفاظ بودائع مصرفية فى الولايات المتحدة كجزء من احتياطاتها الذهبية .

٥ ـ عدم الاستقرار السياسى :

ومن العوامل التى ساعدت أيضا على انهيار نظـــام الذهب ، ظهور النازية والفاشية فى أوربا واحساس الناس بقيام حرب عالمية ثانية . لقد ساعدت الظروف على انتشار الذعر فى الأوساط المالية ، فبدأ الذهب يتحرك من دولة إلى أخرى طلبا للامان فقط ، دون أن يكون له صلة بالتجارة الخارجية أو مستويات الاسعار ، فاضطرت بعض الشركات والبنوك إلى تصفيـة مراكزها والاحتفاظ بأصولها على شكل ودائع مما عمل بدوره على زيادة حدة الأزمة بازدياد سحب الودائع للاحتفاظ بها فى البنوك الاجنبية ، وكانت النتيجة هى زعزعة الثقة فى نظام الذهب

مما أدى فى النهاية إلى انهياره واستعاضت الدول عنه بأنظمة نقدية مختلفة منها .

١ — حساب مال الموازنة .

٢ — نظام الحصص فى العلاقات الأجنبية .

٣ — تجميد حسابات الأجانب .

٤ — اتفاقات الدفع .

٥ — صندوق النقد الدولى لحل المشاكل النقدية التى تتعرض لها الدول بعد الحرب العالمية الثانية .

نظام المعدنين :

سبق النظام الفضى النظام الذهبى ، ولعب دورا هاما كنظام نقدى قبل القرن التاسع عشر، ولكن منذ منتصف القرن التاسع عشر بدأ استعمال الذهب،واتبعت كثير من البلاد نظام المعدنين حتى نهاية القرن التاسع عشر حيث حل الذهب محل الفضة وأصبح النظام الوحيد السائد حتى الثلاثينات من القرن العشرين كما سبق أن رأينا.

ويتميز نظام المعدنين بوجود نقود قانونية من المسكوكات الذهبية إلى جانب نقود من المسكوكات الفضية، على أساس نسبة قانونية من المعدنين تحددها الدولة، وتكون النقود الورقية قابلة للصرف بأى من المعدنين. ولكن منذ الربع الأخير من القرن التاسع عشر بدأت قيمة الفضة فى التدهور مما أدى إلى اختفاء الذهب طبقا لقانون جريشام . وكان من الصعب والحالة هذه ابقاء المعدنين فى التداول جنبا إلى جنب لعدم امكانية تحقيق التعاون بين النسبة القانونية بواسطة الدولة والنسبة التجارية التى تتحدد عن طريق العرض والطلب، فلجأ الأفراد إلى تصدير الذهب أو الفضة سعيا وراء تحقيق الربح مما ترتب عليه فى النهاية ألا يصبح هناك إلا معدن واحد. ونظراً لأن الذهب أكثر ندرة من الفضة فقد انتهى نظام المعدنين كما إنتهى نظام الفضة من قبل وبقى نظام الذهب وحيدا فى الميدان .

مزايا نظام المعدنين :

١ — زيادة حجم القاعدة النقدية ، وبالتالى زيادة كمية النقود مع الزيادة فى حجم المعاملات التجارية .

٢ — الأسعار فى حالة إتباع نظام المعدنين تكون أكثر ثباتا منها فى حالة إتباع نظام معدن واحد، إذ يسهل إعادة التوازن عن طريق التفاعل الذى يحدث بين المعدنين .

عيوب نظام المعدنين :

١ — لاتستطيع الحكومة أن تحدد نسبة قانونية بين المعدنين دون أن تختلف هذه النسبة مع النسبة السوقية . وحتى إذا سارت النسبتان جنبا إلى جنب فى دولة واحدة ، فلا يمكن الحكم بأن هاتين النسبتين ستظلان معا فى الدول الأخرى، لأن هذا يتوقف على طلب كل من الذهب والفضة مما يؤدى فى النهاية إلى إختفاء أحد المعدنين .

٢ — إذا كان تصدير أحد المعدنين من الدولة التى تسير على نظام المعدنين أمراً مربحا ، فإن هذا يكون ناتجا عن تقويم السوق الخارجية لقيمة هذا المعدن بأعلى من قيمته فى السوق الداخلية. ولكن إذا تساوت النسبتان فان يكون هناك ربح . ومع ذلك فإن تحقيق الربح متوقف على إتفاق كل الدول على إتباع نظام المعدنين ، وهذا متعذر لاختلاف مصالح الدول بعضها عن بعض .

النظام الورقى الالزامى :

أشرنا من قبل كيف أن التجار بدأوا فى تظهير الصكوك التى كانوا يحصلون عليها فى مقابل إيداع أموالهم لدى الصيارف. ثم تطورت وظيفة الصائغ إلى بنك يصدر أوراق نقـــدية عرفت بالبنكنوت قابلة للصرف بالذهب . ولكن بقيام الحروب وازدياد النفقات العسكرية اضطرت الحكومات إلى أصدار أوراق

بنكنوت دون أن يكون لها أى صلة بالاحتياطى من المعادن ، وعرفت بالنقود الورقية الالزامية .

وأهم ما يميز النقود الورقية الالزامية عن الأنظمة السابقة ما يلى :

١ - ليس للأوراق الالزامية قيمة فى حد ذاتها . أى لا يوجد لها قيمة ذاتية كالنقود السلعية .

٢ - غير قابلة للتحويل إلى ذهب أو فضة .

٣ - ليس قوة شرائية ثابتة بالنسبة للذهب .

ولما كانت بعض الحكومات لا تريد أن يطلق على نظامها بنظام النقودالورقية الالزامية فانها تثبت وحدة نقودها إلى الذهب دون أن تسمح بتحويله إلىذهب ودون أن يكون هناك توازن بين القوة الشرائية للذهب ، وبين القوة الشرائية للنقود المتداولة .

ويقوم نظام النقود الورقية الالزامية على تدخل الحكومات والسلطات النقدية ويأخذ هذا التدخل صور معينة أهمها :

١ - شراء المعدن بثمن محدد حتى لا ترتفع قيمة الوحدة النقدية بالنسبة لذلك المعدن ، وفى الوقت نفسه لا تبيع السلطات النقدية المعدن بثمن محدد .

٢ - الشكل الثانى عدم بيع أو شراء المعدن بثمن محدد .

٣ - المراقبة والتحكم فى عرض النقود لتحقيق التوازن الاقتصادى .

٤ - الاسراف فى أصدار الأوراق الالزامية لأغراض إرادية بحته .

ومن هنا تختلف الأنواع الخاصة بهذا النظام باختلاف أشكالها ووظائفها .

مزايا وعيوب النظام الورقى :

سنتناول فى هذا الصدد عرض حجج أنصار ومعارضى هذا النظام بشىء من الايجاز لبيان كل من المزايا والعيوب .

حجج انصار النظام :

أولا - يرى معارضو النظـــام الورق أنه يؤدى إلى التضخم ، ويفضلون إستخدام النظام المعدنى ، ويرد أنصار النظام :

١ - اتباع النظام الورقىلم يأت بمحض الصدفة وإنما جاء نتيجة تعذر إستخدام النظام المعدنى فى أثنـاء الحرب أو نتيجة الذعر الاقتصادى الذى ساد العالم بعد الحرب العالمية الثانية .

وحيث أن إستخدامه جاء فى ظروف غير عادية ولحل مشاكل إستعصى على النظـام المعدنى حلها فان الحـكم عليه بهذه الطريقة يـكون حـكما لعمل النظام فى ظروف غير عادية . فالعيب لا يقع على النظام إنما يرجع إلى الغلو والافراط فى تمويل نفقات الحرب أى أن العيب عيب الادارة وليس عيب النظام نفسه .

ويدلل أنصار النظام على صحه رأيهم فى أن النظام لا يؤدى بالضرورة إلى التضخم بلهناك بعض بلاد انخفضت فيها الأسعار فىظل إستخدام هذا النظام منها:

إنخفاض الأسعار بنسبة ٣٦ ٪ فى الولايات المتحدة الأمريـكية بين سنتى ١٨٦٤ - ١٨٧٥ حينما سادت الأوراق ذات الظهـر الأخضر Green backs التى كانت غير قابلة للتحويل إلى ذهب . كذلك انخفضت الأسعار فى إيطاليـا بنسبة ٣٧ ٪ فى الفترة بين سنتى ١٩٢٥ - ١٩٢٧ . وفى فرنسا أيضا إنخفضت الأسعار بنسبة ٢٧ ٪ فى الفترة ١٩٢٦ - ١٩٢٨ .

٢ - النظم المعدنية نفسها لم تخل من تقلبات فى الأسعار ومن هروب الذهب من بلد لآخر ، ولم تجد آلية النظـام الذهبي فى تصحيح الأخطاء عندما داهمت البلاد ظروف الحرب وماترتب عليها من آثار .

٣ - كمية النقود التى يحتاجها أى بلد إنما يتوقف على الأمور الآتية :

(ا) نشاط حجم المعاملات التجارية .

(ب) طريقة تنظيم النشاط الاقتصادى .

(ج) القواعد المصرفية وتطور أدوات الائتمان .

وهذه الأمور لاتتوقف بالضرورة على الاحتياطى الذهبى .

٤ - يضيف أنصار النظام إلى ما سبق أن البلاد التى تسير على النظام الورقى أقدر على كبح جماح التضخم ومواجهة الانكماش بدرجة أكبر من البلاد التى تسير على النظام الذهبى . فإذا إحتاج النشاط الاقتصادى مثلا إلى كمية أكبر من النقود لتوظيف عوامل الانتاج وجب مده بكمية إضافية من النقود سواء أوجدت المقادير الكافية من الذهب أو لم توجد لتحقيق التوسع المطلوب ، وبالعكس إذا وجد تضخم وجب تقليل كمية النقود .

إذن النظام الورقى يتميز بمرونة أكبر من النظام المعدنى .

من كل ذلك نجد أن النظام الورقى لا يشترط بالضرورة أن يكون تضخميا يعمل على رفع الأسعار ، إنما المسألة متوقفة على الظروف التى يعمل فيها ، أى أن المسألة متوقفة على السياسة النقدية المتبعة وعلى الكيفية التى تدار بها هذه السياسة .

وإذا كانت هناك بعض ثغرات فى النظام فإنه يمكن تلافيها باتباع النظام النقدى المدار الذى يمكن الاشراف عليه عن طريق السلطات النقدية إذ يمكن عن طريق هذا النظام تحقيق :

(ا) تسهيلات مالية أكبر .

(ب) دفع عجلة النشاط الاقتصادى إلى الإمام بقـــوة وبسرعة حتى يجىء التوسع والانكماش فى الوقت المناسب .

(ج) التوظيف الكاملة لعوامل الانتاج ، وسهولة إحداث التعديلات المطلوبة كلما إقتضى الأمر ذلك .

عيوب النظام الورقى :

بالرغم من وجاهة حجج أنصار النظام ، فهناك عيوب لايمكن إغفالها ، تتمثل فى :

١ ـ إصدار كميات كبيرة من النقود يؤدى إلى ارتفاع الأثمان، وهذا بدوره يؤدى إلى ازدياد التفاوت بين الدخول ، فتضار الفئات المحدودة الدخل .

٢ ـ النظام المعدنى يضع قيود على القدر الذى تزيد به كمية النقود . فإذا تخطت السلطات النقدية الحدود المسموح بها فمعنى ذلك وجود حالة خطيرة ، ويكون النظام المعدنى بمثابة ناقوس الخطر الذى يعلن وجود الخطر، بينما لايوجد مثل هذا فى النظام الورقى .

٣ ـ مهما كان إشراف السلطات النقدية على النظام الورقى ، فإنها من الممكن أن تتجاهل كل الاعتبارات الاقتصادية إذا مازادت حاجة الحكومة إلى نقود . فاصدار النقود أسهل من فرض الضرائب وزيادة الفئات القديمة ، لأنه يجنبها سخط الجماهير أو الرقابة الجماهيرية وهذا ليس فى مصلحة البلاد .

٤ ـ تخفيض حجم التجارة الخارجية. انفصال النظام الورقى عن المعدن النفيس يجعل الصلة بين العملات الدولية غير ثابتة . ومع أن التجارة الخارجية لا تنمحى فى ظل النظام الورقى، فإن تقلب ثبات سعر التبادل يضيق من مجال التجارة الخارجية.

٥ ـ التقلبات الكبيرة فى معدلات الصرف والعجز المستمر فى موازين المدفوعات يدعو بعض الحكومات إلى تخفيض القيمة الخارجية لعملاتها لزيادة الصادرات وتخفيض العجز فى موازين المدفوعات ولكن قد يتحول الأمر الى منافسة فى مجال تخفيض العملة، مما يؤدى فى النهاية الى اتخاذ إجراءات رقابة شديدة.

٦ ـ قد تحيق الأزمة بالبلاد نتيجة زيادة الاصدار مما قد يؤدى الى مزيد من الاصدار وهذا يؤدى بدوره إلى التضخم الجامح، مما يعرض النظام كله إلى الانهيار كما حدث فى ألمانيا بعد الحرب العالمية الأولى نتيجة المغالاة فى إصدار المارك الألمانى.

الباب الثانى

النظام المصرفى

الفصل الرابع

نشأة البنوك وتطور الفن المصرفى

أولا : البنوك التجارية والبنوك غير التجارية .

يمكن تعريف البنك بأنه المنشأة التى تقبل الودائع من الافراد والهيئات تحت الطلب أو الأجل ، ثم تستخدم هذه الودائع فى منح القروض والسلفيات .

وترجع نشأة البنوك إلى الفترة الأخيرة من القرون الوسطى حين قام بعض التجار والمرابين والصياغ فى أوربا ، وبالذات فى مدن البندقية وجنوا وبرشلونة بقبول أموال المودعين بغية المحافظة عليها من الضياع وذلك مقابل إصدار شهادات إيداع إسمية. وقامت هذه المؤسسات تدريجيا بتحويل الودائع من حساب مودع إلى حساب مودع آخر سداداً للمعاملات التجارية، وكان قيد التحويل فى سجلات المؤسسة يتم فى حضور كل من الدائن والمدين. ومنذ القرن الرابع عشر سمح الصياغ والتجار لبعض عملائهم بالسحب على المكشوف وهذا يعنى سحب مبالغ تجاوز أرصدتهم الدائنة. وقد نتج عن توسع هذه المؤسسات فى السماح للمودعين بتجاوز أرصدتهم الدائنة أن أفلس عدد من هذه البيوت . وقد دفع هذا الأمر عدد من المفكرين فى الربع الأخير من القرن السادس عشر إلى المطالبة بانشاء بنوك حكومية تقوم بحفظ الودائع والسهر على سلامتها . وفى عام ١٥٨٧ م تم إنشاء أو بنك حكومى فى البندقية باسم Banco della Piazza di Rialta وفى عام ١٦٠٩ أنشىء بنك أمستردام Bank of Amesterdam ، وكان غرضه الأساسى حفظ الودائع وتحويلها عند الطلب من حساب مودع لحساب مودع آخر، والتعامل فى العمـــلات وإجراء المقاصة بين الكمبيالات التجارية . ورغم أن قانون إنشاء البنك حظر قيامه بمنح القروض إلا أنه بعد مضى فترة من تأسيسه منح بعض التسهيلات إلى بلدية أمستردام وإلى شركة الهند الشرقية الهولندية .

وباستقرار الثقة فى المؤسسات المصدرة لشهادات الإيداع ، إعتاد الأفراد قبولها وفاء المعاملات،وتحولت الشهادات تدريجيا من شهادات إسمية إلى شهادات تستحق الدفع لحاملها فازداد تداولهـــا ، وقد إنبثق عن هذه الشهادات كل من الشيكات والبنكنوت بشكله الحديث .

ومنذ بداية القرن الثامن عشر أخذ عدد البنوك يزداد تدريجيا ، وكانت غالبيتهـا مؤسسات يمتلكها أفراد أو عائلات وكانت القوانين تقضى بذلك حماية للمودعين ، وحتى يمكن الرجوع إلى الأموال الخاصة لأصحاب هذه البنوك فى حالة إفلاسها .

وكذلك أخذت وظائف البنوك تتطور ويمكن تلخيصها كما يلى :

١ ـ قبول الودائع

٢ ـ إقراض الأموال للغير ومنح التسهيلات الائتمانية التى إقتصرت فى بادىء الأمر على مجرد خصم الكمبيالات التجارية وتحصيلها عند الاستحقاق .

٣ ـ خلق النقود للمساهمة فى زياده النشاط الاقتصادى .

ثم شاهد القرن التاسع عشر تعديل فى قوانين إنشاء البنوك بحيث سمحت تلك التعديلات بتكوين بنوك متخذة شكل شركات مساهمة. ويرجع ذلك إلى إنتشار آثار الثورة الصناعية فى دول أوربا مما أدى إلى نمو الشركات وكبر حجمها وإتساع نشاطها ، وبرزت الحاجة بالتالى الى بنوك كبيرة الحجم تستطيع القيام بتمويل هذه الشركات. وقد تم تأسيس عدد من هذه البنوك التى اتسعت أعمالها حتى أقامت لها فروع فى كل مكان ، وكان لهذا أثر كبير فى إستخدام الشيكات المصرفيـة فى تسوية المعاملات .

وفى خلال هذه الفترة تم تأسيس عـــدد من البنوك المتخصصة فى الائتمان العقارى والزراعى والصناعى .

وتجدر الإشارة الى أنه قد برزت بعد ذلك اختلافات جوهرية بين سياسة البنوك التجارية فى انجلترا وسياسة البنوك التجارية فى القارة الاوربية وبالذات فى ألمانيا وبلجيكا والى حد ما فى سويسرا وايطاليا . فنى انجلترا حيث بدأت فيها الثورة الصناعية قبل غيرها وماترتب على ذلك من نمو الشركات ورواج التجارة. وقدمكنها هذا من تكوين أموال طائلة فى صورة احتياطيات ومخصصات وأرباح ساعدت على تمويل الجزء الاكبر من استثماراتها بحيث لم تكن ثمة حاجة ملحة لالتجائها الى البنوك التجارية للمشاركة فى تمويل القروض الطويلة الأجل ، ومن ثم استقر مبدأ اقتصار سلفيات البنوك التجارية فى بريطانيا على القروض والسلفيات قصيرة الأجل .

أما فى داخل القارة الأوربية فقد جاءت الثورة الصناعية متأخرة عن انجلترا، ونظرا لاستفادة هذه الدول من خبرات المملكة المتحدة فقد أخذت الثورة الصناعية فى الإنتشار بمعدل أسرع نسبيا بالمقارنة مع الفترات الاولى من نمو الثورة الصناعية فى المملكة المتحدة . ونتيجة لذلك برزت الحاجة الى الالتجاء الى البنوك التجارية للمشاركة فى تمويل الشركات الصناعية .

وبصفة عامة يمكن القول أن النظم المصرفية فى البلاد الأوربية قد تأثرت فى وظائفها الى حد ما باختلاف مراحل تطورها الإقتصادى .

ثانيا : البنوك المركزية :

سنعرض فيما يلى لكلمة عامة عن البنوك المركزية على أن نعرض لوظائفها فيما بعد .

لقد جاءت نشأة البنوك المركزية متأخرة كثيرا عن نشأة البنوك التجارية ففى عام ١٦٦٨ أنشىء بنك السويد . وفى عام ١٦٩٤ أنشىء بنك انجلترا وفى عام ١٨٠٠ أنشىء بنك فرنسا . وقد قامت البنوك المركزية منذ نشأتها باصدار

البنكنوت وتولى الاعمال المصرفية للحكومة جنبا الى جنب مع الاعمال المصرفية العادية، وحتى أواخر القرن الثامن عشر لم يكن بنك انجلترا يقوم بأعمال المقرض الاخير وهى أهم وظائف البنك المركزى .

وخلال النصف الثانى من القرن التاسع عشر أخذت البنوك المركزية تنتشر فى الدول الاوربية ، وبدأت تدريجيا تباشر وظيفتها الرئيسية فى الرقابة على الائتمان من حيث كميته ونوعه وسعره . وبنمو أسواق المال وإتساعها نتيجة لزيادة النشاط الصناعى ونمو الدخل القومى بدأت البنوك المركزية فى القيام بعمليات السوق المفتوحة ولكن على نطاق ضيق ومنذ منتصف ذلك القرن بدأ استخدام سعر الخصم كأداة لتحديد حجم الائتمان .

وبمرور الوقت اكتسبت البنوك المركزية خبرة فى استخدام هذه الاسلحة التقليدية . وقد شهد نهاية القرن التاسع عشر نقدا شديد لسياسة البنوك المركزية، وخاصة فى المملكة المتحدة بسبب عدم قيامها فى الوقت المناسب وقبل حلول الازمة وانتشار التضخم باتخاذ الاجراءات الكفيلة بتفادى الصعوبات .

ومع بداية القرن العشرون استقرت الاوضاع تقريبا بالنسبة للبنوك المركزية حيث امتنع أغلبها تدريجيا عن القيام بالاعمال المصرفية العادية واقتصر نشاطها على الاعمال المصرفية للحكومة والقيام بوظيفة المقرض الاخير للبنوك التجارية ، كما أقتصر حق اصدار البنكنوت على البنوك المركزية وحدها .

الفصل الخامس

خلق نقود الودائع

١ — فكرة نقود الودائع

عندما تقوم البنوك التجارية بمنح الائتمان فانها بذلك تضع كمية من الوسائل النقدية تحت تصرف المقترضين منها . وتمنح البنوك التجارية إئتمانها بطريقتين مختلفتين :

الأولى : أن يقوم البنك بدفع قيمة القرض للمقترضين مرة واحدة أو على عدة دفعات فى شكل نقود قانونية من كمية النقود القانونية التى تكون فى حوزته وداخل خزائنه . وفى هذه الحالة يكون كل مايحدث هو مجرد عملية نقل مبلغ من النقود فى حوزة البنك إلى حوزة المقترض دون أن يطرأ أى تغيير على إجمالى كمية النقود المعروضة .

الثانية : أن يقوم البنك باعطاء المقترض الحق فى أن يسحب عليه مبالغ فى حدود قرضه وذلك بواسطة الشيكات أو الحوالات . والمقترض يمكنه إستخدام هذه المبالغ بواسطة الشيكات أو الحوالات فى تسديد قيمة السلع والخدمات التى يريد الحصول عليها تماما كما لو إستخدم النقود القانونية طالما أن الشيكات والحوالات كالنقود القانونية تقبل وتستخدم للسداد .

وهنا نجد أن مجموعة من المدفوعات قد تمت دون استخدام النقود القانونية وذلك باستخدام نقود أخرى يخلقها البنك هى نقيود الودائع أى رصيد المقرضين أو الودائع التى خلقها البنك بقيوده المحاسبية فى دفاتره . وظهرت الشيكات والحوالات كوسيلة من وسائل نقل ملكية هذه الودائع المخلوقة . وفى هذه الحالة نجد أن

كية النقود القانونية الموجودة قد أضيفت اليها كية أخرى من نوع آخر من النقود هى ما يعرف بنقود الودائع التى خلقها البنك مما يؤدى بالتالى إلى زيادة إجمالى كية النقود المعروضة .

ولا شك أن نقود الودائع هذه تمثل قوة شرائية يمكن أن تتداول من حساب إلى آخر وفاء لثمن شراء السلع والخدمات المختلفة .

وتستند نظرية خلق نقود الودائع إلى أنه من وجهة النظر الاقتصادية الكاية يمكن للبنك التجارى الذى يزاول نشاطه بانتظام ويتمتع بثقة عملائه الكثيرين الذين يودعون أموالهم لديه ، أن يبنى سياسته الائتمانية معتمداً على قاعدة ثبتت صحتها ، وهى أن كل أصحاب الودائع (تحت الطلب) أو حتى أغلبهم لن يأتوا معاً وفى وقت واحد لسحب ودائعهم من البنك . والذى يحدث عادة أن تأتى مجموعة صغيرة من المودعين لسحب قدر من ودائعهم اليوم ، وتأتى مجموعة أخرى غدا ومجموعة غيرها بعد فترة تقصر أو تطول .

وفضلا عن ذلك فإن ما يحدث دائما هو أنه بجانب هؤلاء المودعين الذين يسحبون بعض أو كل ودائعهم يأتى مودعون آخرون لايداع ودائع جديدة فى البنك . وفى نهاية المطاف نجد أن النسبة بين المسحوبات من البنك وبين ودائعه هى نسبة ثابتة تقريبا .

وقد أثبتت الخبرة العملية بأنه فى ظل الظروف الاقتصادية العادية تكون نسبة المسحوبات من النقود القانونية إلى مجموع ودائع البنك ثابتة إلى درجة كبيرة وعادة لا تتجاوز هذه النسبة ١٠ ٪ من مجموع الودائع ، بل إنه كثيرا ما يحدث أن تقل هذه النسبة بدرجة كبيرة عن ذلك .

وتعتمد البنوك التجارية على هذه الحقيقة التى تعنى بقاء جزء كبيرمن الودائع (تحت الطلب) دون سحب، ومن ثم لاتحتفظ إلا بنسبة محدودة من ودائعها فى شكل

نقود قانونية (فى حدود ١٠ ٪) لمقابلة طلبات السحب المحتملة ما لم يلزمها القانون بالاحتفاظ بنسبة أكبر .

٢ ـ كيفية خلق البنوك التجارية لنقود الودائع :

أولا : ـ فى حالة الاحتياطى الكامل (بنك وحيد) :

إذا فرضنا أن هناك بنك واحد فى الدولة، وأن هذا البنك يحتفظ باحتياطى نقدى ١٠٠ ٪ فان هذا يعنى أن وظيفة هذا البنك تنحصر فى الاحتفاظ بأموال المودعين مقابل فائدة معينة .

وفى هذه الحالة فان مجموع الودائع يقابلها قيمة المبالغ الموجود فى خزائن البنك ، ومن ثم لا يستطيع البنك والحالة هذه على خلق نقود ودائع .

ثانيا ـ فى حالة الاحتياطى الجزئى (بنك وحيد) :

الفروض :

١ ـ وجود بنك وحيد يحتفظ باحتياطى نقدى غير كامل وإنما يحتفظ بنسبة معينة وليكن ١٠ ٪ مثلا .

٢ ـ أن هذا البنك يرغب فى اقتراض ما يزيد على هذه النسبة وأن جميع الذين يقرضهم البنك يحتفظون بقروضهم فى حسابات جارية لدى هذا البك .

٣ ـ نفرض أن الوديعة الأولية مليون جنيه .

خطوات حساب الودائع المشتقة :

على أساس أن كل قرض يمنحه البنك يفتح به حساب جارى للعميل فى نفس البنك .

١ ـ نضرب الوديعة الأولية فى لسبة الاحتياطى نحصل على المبلغ الذى يجب أن يحتفظ به البنك . أى الاحتياطى .

٢ ـ لإيجاد المبلغ الحر الذى يستطيع أن يتصرف فيه البنك نطرح المبلغ الذى يجب أن يحتفظ به البنك من الوديعة الأولية .

أى أن المبلغ الحر = الوديعة الأولية ـ قيمة الاحتياطى

٣ ـ لايجاد الودائع المشتقة نستخدم المعادلة الآتية :

$$\text{الودائع المشتقة} = \frac{\text{الوديعة الأولية} - \text{قيمة الاحتياطى}}{\text{نسبة الاحتياطى}}$$

وفى هذا المثال يمكن استنتاج الوديعة المشتقة كالآتى :

أ ـ الاحتياطى = ١٠٠٠ر٠٠٠ر١ × $\frac{١٠}{١٠٠}$ = ١٠٠ر٠٠٠ جنيه

$$\text{ب ـ الودائع المشتقة} = \frac{١٠٠٠ر٠٠٠ر١ - ١٠٠ر٠٠٠}{\frac{١٠}{١٠٠}}$$

$$= \frac{٩٠٠ر٠٠٠ \times ١٠٠}{١٠} = ٩٠٠٠ر٠٠٠ر٩ \text{ جنيه}$$

ويمكن تحويل المعادلة السابقة إلى .

$$\text{الوديعة المشتقة} = \frac{\text{الوديعة الأولية}}{\text{نسبة الاحتياطى}} - \text{الوديعة الأولية}$$

ويمكن تصوير ميزانية البنك على النحو الآتى .

ميزانية البنك الوحيد فى حالة الاحتياطى الجزئى

نسبة الاحتياطى ١٠ ٪

أصول		خصوم	
١ر٠٠٠ر٠٠٠	نقدية	١ر٠٠٠ر٠٠٠	الوديعة الأولى
٩ر٠٠٠ر٠٠٠	قروض وسلفيات	٩ر٠٠٠ر٠٠٠	الودائع المشتقة
١٠ر٠٠٠ر٠٠٠		١٠ر٠٠٠ر٠٠٠	

مثال آخر :

نفرض أن نسبة الاحتياطى ارتفعت إلى ٢٠ ٪ .

∴ الودائع المشتقة = $\frac{\text{١ر٠٠٠ر٠٠٠}}{\frac{\text{٢٠}}{\text{١٠٠}}}$ — ١ر٠٠٠ر٠٠٠

= ١ر٠٠٠ر٠٠٠ × $\frac{\text{١٠٠}}{\text{٢٠}}$ — ١ر٠٠٠ر٠٠٠

= ٥ر٠٠٠ر٠٠٠ — ١ر٠٠٠ر٠٠٠ = ٤ر٠٠٠ر٠٠٠ جنيه

وتصبح ميزانية البنك فى هذه الحالة

نسبة الاحتياطى ٢٠ ٪

أصول		خصوم	
١ر٠٠٠ر٠٠٠	نقدية	١ر٠٠٠ر٠٠٠	الوديعة الأولية
٤ر٠٠٠ر٠٠٠	قروض وسلفيات	٤ر٠٠٠ر٠٠٠	الودائع المشتقة
٥ر٠٠٠ر٠٠٠		٥ر٠٠٠ر٠٠٠	

١ — بمقارنة الودائع المشتقة فى الحالتين السابقتين نجد أن ارتفاع نسبة الاحتياطى ترتب عليه انخفاض مقدار الودائع المشتقة .

٢ — وبمقارنة ميزانية البنك فى حالة الاحتياطى الجزئى بحالة الاحتياطى الكامل نجد أن البنك يعجز عن خلق ودائع مشتقة ، بينما يستطيع ذلك فى حالة الاحتياطى الجزئى .

نستنتج من ذلك فى ظل الفروض السابقة .

أولا ـ أن الاحتياطى الجزئى لازم لخلق الودائع المشتقة .

ثانيا ـ أن مقدرة البنك على مضاعفة خلق الودائع تتوقف على نسبة الاحتياطى فكلما انخفضت النسبة كلما زادت الودائع المشتقة وبالعكس .

ثالثا ـ حجم الوديعة الأولية نفسه له دور فى مضاعفة خلق الودائع المشتقة كلما زاد حجم هذه الوديعة كلما زادت الودائع المشتقة .

رابعا ـ حجم المعاملات (أى إجمالى الميزانية) يساوى مقلوب نسبة الاحتياطى.

والسؤال الذى يتبادر إلى الذهن هو هل مجرد الاحتفاظ باحتياطى جزئى كاف فى حد ذاته فى كل الأحوال لزيادة الودائع المشتقة بنفس المقدار ؟

للاجابة على السؤال السابق نغير الغرض الخاص بوجود بنك وحيد فى الدولة ونفترض وجود عدة بنوك ونناقش إمكانية البنك الفرد على خلق الودائع

ثالثا ـ امكانية البنك الفرد مع وجود نسبة الاحتياطى :

لو فرضنا أن هناك عدد من البنوك كل منها يعمل منفردا فاننا سنجد ما يأتى :

١ ـ لايشترط أن يكون كل العملاء المقترضين من البنك لهم حسابات فى نفس البنك وعلى هــــذا فانه عندما يمنح البنك قرضا فانه سوف يواجه بأحد احتمالين .

الأول ـ أن يسحب العميل كل قيمة القرض لاستعماله فى أغراض القرض .

الثانى ـ ليس من الضرورى أن يعود كل ما اقترضة العميل إلى البنك .

لاشك أن البنك سوف يحصل على عملاء آخرين وليس من الضرورى أن يكون ما اقترضه يساوى بالضبط ما عاد على خزائنه .ومعنى هذا تسرب جزء من أموال البنك إلى الخارج ، ولذلك لايستطيع البنك الفرد أن يقرض كل مبلغ الوديعة ، وإنما يقرض جزءاً منه فقط .

ويمكن توضيح ذلك بالمثال الآتى :

نفرض أن البنك حصل على وديعة قدرها ١٠٠٠ جنيه .

وأن نسبة الاحتياطى ١٠ ٪

وأن الودائع المشتقة إلى القروض الممنوحة ٥ ٪ .

لحساب الودائع المشتقة نوجد أولا حجم الائتمان الذى يقدمه البنك على أساس الاحتياطى الجزئى باستخدام المعادلة الآتية [١] :

حجم الائتمان = الوديعة الأولية (١ — نسبة الاحتياطى) ÷ [١ — الودائع المشتقة إلى القروض + نسبة الاحتياطى × نسبة الودائع المشتقة إلى القروض]

وفى هذا المثال

حجم الائتمان = ١٠٠٠ (١ — ٠٫١) ÷ (١ — ٠٫٠٥ + ٠٫١ × ٠٫٠٥)

= ١٠٠٠ × ٠٫٩ ÷ (٠٫٩٥ + ٠٫٠٠٥) = ٩٠٠ ÷ ٠٫٩٥٥ = ٩٤٢ر٤ جنيه

تقرب إلى ٩٤٢ جنيها .

ثانيا نضرب حجم الائتمان × نسبة الودائع المشتقة إلى القروض .

الودائع المشتقة = ٩٤٢ر٤ × ٥ ÷ ١٠٠ = ٤٧ر١٢٠ تقرب إلى ٤٧ جنيها

ويمكن تصوير ميزانية البنك على النحو الآتى :

---

(١) للحصول على مزيد من المعلومات عن هذه المعادلات ارجع إلى الدكتور صبحى تادرس النقود والبنوك — دار الجامعات المصرية الفصل السابع .

ميزانية البنك الفرد

نسبة الاحتياطى ١٠٪

نسبة الودائع المشتقة إلى القروض ٥٪

أصول		خصوم	
جنيه		جنيه	
١٠٥	نقدية	١٠٠٠	وديعة أولية
٩٤٢	قروض (حجم الائتمان)	٤٧	ودائع مشتقة
١٠٤٧		١٠٤٧	

ويمكن مقارنة هذه الحالة بالأحوال الآتية مع فرض بقاء نسبة الاحتياطى ١٠٪ .

١ — نفرض أن هذا البنك كان هو البنك الوحيد ، أى أن جميع القروض تعود إلى هذا البنك .

في هذه الحالة الودائع المشتقة = $\frac{\text{الوديعة الأولية}}{\text{نسبة الاحتياطى}}$ — الوديعة الأولية

= $\frac{١٠٠٠}{٫١}$ — ١٠٠٠ = ٩٠٠٠ جنيه

٢ — نفرض وجود بنك فرد ولكن القروض تستنزف نهائيا أى أن نسبة الودائع المشتقة إلى القروض = صفر .

في هذه الحالة حجم الائتمان = $\frac{\text{الوديعة الأولية (١ — نسبة الاحتياطى)}}{\text{١ — نسبة الودائع المشتقة إلى القروض + نسبة الاحتياطى × نسبة الودائع المشتقة إلى القروض}}$

حجم الائتمان = $\frac{100\,(1 - ,1)}{1 - \text{صفر} + ,1 \times \text{صفر}} = \frac{1000 \times ,9}{1} = 900$ جنيه

∴ الودائع المشتقة ٩٠٠ × صفر = صفر

٣ — مع بقاء الوديعة الأولية ونسبة الاحتياطى كما هما نفرض أن نسبة الودائع المشتقة إلى القروض انخفضت إلى ٢ ٪ .

حجم الائتمان = $\frac{1000\,(1 - ,1)}{1 - ,02 + ,1 \times ,02} = \frac{900}{,982} = 916,4$ تقرب إلى ٩١٦ جنيها .

∴ الودائع المشتقة = ٩١٦٫٤ × ٠٫٠٢ = ١٨٫٣٢٨ تقرب إلى ١٨ جنيها .

٤ — إذا فرضنا أن نسبة الودائع المشتقة إلى القروض ارتفعت إلى ٧ ٪ حجم الائتمان يكون حينئذ ٩٦٠ جنيه والودائع المشتقة تساوى ٦٧ جنيها .

يمكن تلخيص النتائج السابقة فى الجدول الآتى

جـــدول رقم (١)

ا — البيان (نسبة الاحتياطى ١٠ ٪)	الوديعة الأولية	حجم القروض	الوديعة المشتقة
١ — فى حالة البنك الوحيد	١٠٠٠	٩٠٠٠	٩٠٠٠
٢ — فى حالة البنك الفرد إذا كانت نسبة الودائع المشتقة إلى القروض ٥ ٪	١٠٠٠	٩٤٢	٤٧
٣ — « « « « « « « « « « صفر	١٠٠٠	٩٠٠	صفر
٤ — « « « « « « « « « « ٢ ٪	١٠٠٠	٩١٦	١٨
٥ — « « « « « « « « « « ٧ ٪	١٠٠٠	٩٦٠	٦٧
ب — (نسبة الاحتياطى ٢٠ ٪)			
٥ — فى حالة البنك الوحيد	١٠٠٠	٤٠٠٠	٤٠٠٠
٦ — فى حالة البنك الفرد إذا كانت نسبة الودائع المشتقة إلى القروض ٥ ٪	١٠٠٠	٨٣٣	٤٢
حـ — زيادة الوديعة إلى ٢٠٠٠ جنيه ونسبة الاحتياطى ١٠ ٪			
٧ — فى حالة البنك الوحيد	٢٠٠٠	١٨٠٠٠	١٨٠٠٠
٨ — « « « الفرد	٢٠٠٠	١٨٨٤	٩٤

من هذا الجدول نلاحظ .

١ ـ تزداد مقدرة البنك على منح الائتمان إذا زادت الوديعة الأولية (قارن بين حالتى ١ ، ٧ وحالتى ٢ ، ٨) .

٢ ـ تزداد مقدرة البنك على منح الائتمان إذا قلت نسبة الاحتياطى (قارن بين حالتى ١ ، ٥ وحالتى ٢ ، ٦) .

٣ ـ إذا كان الاحتياطى الجزئى شرطا لازما لخلق ودائع مضاعفة ، فان مقدار هذه الوديعة يتوقف على مدى تسرب القروض خارج البنك .فنى حالة البنك الوحيد تكون الودائع المشتقة أكبر بكثير من حالة البنك الفرد (قارن بين حالتى ١ ، ٢ ، ٥ ، ٦ ، ٧ ، ٨) .

٤ ـ بالنسبة للبنك الوحيد تزداد مقدرة البنك على منح الائتمان كلما ارتفعت نسبة الودائع المشتقة .

معنى هذا أنه كلما قلت نسبة الودائع المشتقة كلما قلت قيمة الودائع المشتقة ، وكلما زادت نسبة الودائع المشتقة كلما زادت قيمة الودائع المشتقة بحيث تنعدم إذا أصبحت النسبة صفرا وتصل إلى أقصاها عندما تصبح النسبة الواحد الصحيح ، وهذه تمثل حالة البنك الوحيد (قارن الحالات من ١ إلى ٥) .

٥ ـ تقل نسبة الودائع المشتقة كلما زاد عدد البنوك ، وتزيد كلما قل عدد البنوك حتى تصبح الواحد الصحيح فى حالة البنك الوحيد .

٦ ـ إذا كانت نسبة الودائع المشتقة صفرا فان القروض الجديدة تساوى نسبة من الوديعة الأولية بالنسبة للبنك الفرد ، بينما هى تساوى أعداد مضاعفة بالنسبة للبنك الوحيد (قارن حالتى ٣ ، ١ وكذلك ٦ ، ٥) .

٧ ـ فى حالة البنك الفرد الوديعة الأولية تخلق الائتمان وهذه بدورها

تخلق الودائع المشتقة ، بينما فى حالة البنك الوحيد الوديعة الأولية تخلق الودائع المشتقة مباشرة ، والقروض تأتى نتيجة لزيادة الأصول ، إذ أن حجم القروض يساوى دائما حجم الودائع المشتقة .

العلاقة بين البنك الفرد والبنوك مجتمعة :

إذا تسلم أحد البنوك وديعة جديدة واحتفظ بجزء منها كاحتياطى نقدى وأقرض الباقى، وعلى فرض أن المودع سوف يودع قيمة القرض بالكامل فى البنك الثانى فان البنك الأخير سيقوم بدوره باحتفاظ جزء منها كاحتياطى نقدى ويقرض الباقى ، وهكذا تنتشر عمليات الأقراض والايداع .

فاذا فرضنا أن الوديعة الأولية ١٠٠٠ جنيه وأن نسبة الاحتياطى ١٠٪ . فى هذه الحالة سوف تكون نسبة الودائع المشتقة صفرا ، ومن ثم يمكن تتبع سير خلق الودائع فى البنوك مجتمعة على النحو الآتى :



جدول رقم (٢)

رقم البنك	الودائع النقديه الجديدة التى يتسلمها البنك (١)	الاحتياطى النقدى (٢)	الودائع الجديدة (٣)
الأول	١٠٠٠	١٠٠	٩٠٠
الثانى	٩٠٠	٩٠	٨١٠
الثالث	٨١٠	٨١	٧٢٩
الرابع	٧٢٩	٧٢ر٩	٦٥٦ر١
الخامس	٦٥٦ر١	٦٥ر٦	٥٩٠ر٥
وهكذا	:		
بقية البنوك التالية	٥٩٠٤ر٩	٥٩٠ر٥	٥٣١٤ر٤
	١٠ر٠٠٠	١٠٠٠	٩٠٠٠

من هذا الجدول نلاحظ أن الودائع الجديدة تتضاعف وهكذا تحقق البنوك مجتمعة ما عجز عنه البنك الفرد .

ولكن يجب أن نلفت النظر إلى أن النتائج التى حصلنا عليها تقوم على الفروض الآتية :

١ — كل مبلغ يتم سحبه من بنك إن لم يرد إلى نفس البنك يتجه إلى بنك آخر وبالكامل . وهذا أمر نظرى بحت ، إذ كثيراً ما تتسرب النقود من البنوك إلى التداول خارج النظام المصرفى ، وهذا يترتب عليه انكماش حجم الودائع الجديدة بتسعة أمثال مقدار التسرب .

فاذا فرضنا فى المثال السابق أن الوديعة الأولية تسرب منها ١٠٠ جنيه خارج النظام المصرفى ، فان المبلغ الباقى داخل النظام المصرفى يصبح ٩٠٠ جنيه ويصبح مقـــدار الودائع الجديدة ٨١٠٠ جنيه ومقدار الانـكماش فى حجم الائتمان = ٩٠٠٠ — ٨١٠٠ = ٩٠٠ جنيه وهى تعادل تسعة أمثال مقدار التسرب (١) .

وبذلك تصبح الميزانية المجمعة للبنوك كما يأتى :

أصول		خصوم	
١٠٠٠	نقدية	١٠٠٠	وديعة أولية
٩٠٠٠	قروض	٩٠٠٠	ودائع مشتقة
١٠٠٠٠		١٠٠٠٠	

٢ ـ تتوقف النتيجة السابقة على وجود نسبة واحدة فى كل البنوك وهى فى هذا المثال ١٠ ٪ ولكن الواقع يختلف عن ذلك فقد تكون النسبة أقل أو أكبر من ذلك فى البنوك الأخرى . واختلاف النسبة لاشك يؤدى بدوره إلى اختلاف مقدار الائتمان الممنوح كما رأينا من قبل .

٣ ـ يقوم التحليل كذلك على فرض أن البنوك لا تحتفظ بأى احتياطى نقدى فى خزائنها ، ومعنى ذلك أن البنوك مستعدة للتوسع فى الائتمان وتقديمها

(١) مقدار التسرب يتوقف على نسبة الاحتياطى شأنه فى ذلك شأن الودائع الجديدة . فاذا كانت نسبة الاحتياطى ١٠ ٪ فان مقدار التسرب يكون ٩ أمثال وإذا كانت نسبة الاحتياطى ٢٠ ٪ يكون مقدار التسرب ٤ أمثال وهكذا .

لـكل من يريدها ، هـذا من ناحية ومن ناحية أخرى يعنى أن الأفراد يرغبون رغبة أكيدة فى الحصول على هذه القروض . وهذه أمور ليست مؤكدة أو واقعية لأنها تتوقف على النشاط الاقتصادى من ناحية وعلى الظروف المحلية والدولية من ناحية أخرى .

والواقع أن هذه البنوك مجتمعة تستطيع أن تخلق أئتمان أكبر من البنك الفرد ولـكنها لا تصل إلى حجم الائتمان بالنسبة للبنك الوحيد .

الفصـــل السادس

ميزانية البنوك التجارية

نعرض فيما يلى جدولا يبين الشكل العام لميزانيات البنوك التجارية

الميزانية العمومية للبنك التجارى (س)

أصول	خصوم
(١) **نقدية وأرصدة لدى البنوك**	(١) رأس المال
ا ـ نقدية بالخزينة وأرصدة لدى البنوك والمراسلين	(٢) **احتياطيات**
ب ـ أرصدة لدى البنك المركزى	ا ـ احتياطى قانونى
	ب ـ احتياطى عام
(٢) أذون على الخزانة	(٣) ودائع وحسابات جارية وودائع توفير
(٣) أوراق مالية واستثمارات	
(٤) أوراق تجارية مخصومة	(٤) ودائع أخرى
(٥) قروض وسلفيات	(٥) بنوك محلية ومراسلون
(٦) أرصدة مدينة متنوعة	(٦) أرصدة دائنة ومتنوعة
(٧) أصول ثابتة متنوعة بعد الاستهلاك	(٧) أرباح السنة المالية
حسابات نظامية	**حسابات نظامية**
(٨) التزامات البنك نظير اعتمادات مفتوحة وخطابات ضمان	(٨) التزامات البنك نظير اعتمادات مفتوحة وخطابات ضمان

من العرض السابق لميزانية البنك التجارى نجد .

أولا : فى جانب الخصوم (وهو يمثل موارد البنك) .

موارد البنك تنقسم إلى قسمين موارد ذاتية وموارد غير ذاتية .

الموارد الذاتية :

وتشتمل على رأس المال والاحتياطيات .

١ ـ رأس المال :

رأس المال هو التزام على البنك بصفته شخصية قانونية قبل مالك رأس المال وفى هذا الصدد لا بد من التفرقة بين رأس المال الاسمى Nominal Capital ورأس المال المدفوع Paid - up Capital .

ورأس المال الاسمى هو مجموع رأس المال الكلى الذى صدر به قرار إنشاء البنك ، ورأس المال المدفوع هو ما طالب به البنك ودفعه المساهمون فعلا وهو الذى يظهر فى الميزانية ، ولا يرد ثانية للمساهمين فى حالة فشل البنك أو حله إلا بعد الوفاء بجميع ديون البنك. وقد يعادل رأس المال المدفوع رأس المال الاسمى (أو المصرح به) أو يقل عنه . فإذا فرضنا أن قيمة السهم ١٠ جنيهات دفع منها أربعة جنيهات فان الباقى يكون ستة جنيهات . هذا الباقى يطلق عليه رأس المال الذى لم يطلب Un Called Capitel وينقسم رأس المال الذى لم يطلب إلى قسمين

ا ـ قسم يستطيع مديرو البنوك أن يطلبوه فى أى وقت كلما اقتضى الأمر ذلك ويسمى Callable Capital .

ب ـ القسم الآخر يسمى رأس المال الاحتياطى Reserve Capital ، ويستطيع المديرون مطالبة المساهمين به فى حالة حل البنك فقط .

وجعل المساهمين مسئولين بقيمة رأس المال الاحتياطى يقوى مركز البنك لدى المودعين (١) .

٢ - الاحتياطيات

الفرق بين رأس المال الاحتياطى والاحتياطيات فى هذا الصدد أن الأول يطالب به المساهمون فى حالة حل البنك فقط فى حين أن الاحتياطيات هى مبالغ تكونت على مر الزمن وتكون تحت تصرف السلطات المسئولة فى البنك فى أى وقت. ومصدر هذه الاحتياطيات الأجزاء المقتطعة من الأرباح قبل عمل حساب الأرباح والخسائر والأرباح غير الموزعة وعلاوات الاصدار. وتنقسم إلى قسمين احتياطى قانونى واحتياطى عام .

والاحتياطى القانونى هو مايفرضه القانون وهى تقتطع بنسبة معينة حتى يصبح مساويا لرأس المال المدفوع . وفى مصر كان الاحتياطى القانونى بالنسبة لبنك مصر ١٠ ٪ سنويا من صافى أرباحه بعد توزيع ٥ ٪ منها على المساهمين حتى يتعادل مع رأس المال المدفوع .

والاحتياطى العام يمثل أرصدة يكونها البنك من تلقاء نفسه دون أى التزام قانونى بهدف تقوية مركز البنك .

وبجانب ذلك توجد الاحتياطيات السرية، وهى لاتظهر عادة فى الميزانيات . وتنشأ نتيجة تقليل قيمة الأصول .

الموارد غير الذاتية

وهى تمثل الحسابات الأخرى التى يكون فيها البنك مسئولا لدى الغير وأهمها

- حسابات الودائع والحسابات الجارية وودائع توفير وودائع أخرى :

يمثل هذا القسم من الحسابات أكبر مبلغ فى خصوم البنك ، ويتكون من المبالغ التى يودعها العملاء فى الحسابات الجارية ، وحسابات الودائع التى يحصلون

---

(١) الدكتور عبد المنعم البيه المرجع السابق ص ١٤٦

منها على فوائد وحسابات التوفير . والودائع الأخرى تشمل أرصدة الفوائد المستحقة للعملاء وأرباح المساهمين التى لم يتسلموها بعد وكذلك المبالغ التى ترصد فى مقابل الديون المعدومة وغيرها من الاحتياطيات السرية .

ونسبة حسابات الودائع إلى الحسابات الجارية لها أهمية خاصة فى بيان مركز النشاط الاقتصادى فى المجتمع . فإذا زادت نسبة حسابات الودائع إلى الحسابات الجارية فإن هذا يكون دليلا على عدم رغبة الأفراد فى التوسع فى الاستثمارات ، وهذا يعنى وجود كساد أو فترة ترقب ينقل فيه الأفراد جزءاً كبيراً من أموالهم من الحسابات الجارية إلى حسابات الودائع للحصول منها على فوائد مضمونة ، وتكون النسبة أقل فى حالة الرواج .

والودائع إما أنها تكون ودائع جارية وهى الودائع تحت الطلب، أو ودائع غير جارية وهى الودائع لأجل . وهذه تكون اما لأجل محدد أى لا تسحب إلا بعد انقضاء فترة معينة أو ودائع بإخطار وهى الودائع التى يتعين اخطار البنك بها قبل السحب بفترة معينة ، حتى تتاح الفرصة للبنك لتدبير الموارد اللازمة لمثل هذه الودائع . وتكون معدلات الفائدة فى الودائع لأجل أعلى منها فى الودائع باخطار .

وودائع التوفير هى المبالغ التى يدخرها صغار المدخرين وتلجأ إليها البنوك لتشجيع ذوى الدخل المحدود على الإدخار ، وفى نفس الوقت تكون مصدرا من مصادر موارد البنك . وإجراءات الإيداع والسحب بالنسبة للتوفير أسهل ولكن معدل الفائدة عليها أقل من الودائع الأخرى ، وهذه الودائع تمثل فى طبيعتها ودائع صناديق توفير البريد .

ويمثل حساب البنوك المحلية والمراسلون التزامات البنك قبل البنوك المحلية والمراسلين فى البلاد الأخرى ، وكذلك الحال بالنسبة للأرصدة الدائنة وكذلك

نلاحظ فى جانب الخصوم تحت حسابات نظامية التزامات البنك نظير اعتمادات مفتوحة وخطابات ضمان وهى تعادل الحسابات النظامية فى جانب الأصول .

ثانياً - جانب الأصول

يمثل هذا الجانب استخدامات البنك ، أى أنه يبين لنا الطريقة التى يستثمر بها الأموال التى تكون تحت تصرفه . ومن العرض العام لميزانية البنوك نلاحظ أن الأصول مرتبة ترتيبا تنازليا بحسب درجة السيولة ، بحيث تبدأ بالنقدية الموجودة فى خزائنها وهى أعلى درجات السيولة ثم تنتهى بالأصول الثابتة وهى أقلها سيولة. هذا ويمكن تقسيم جانب الأصول إلى مجموعات ثلاث بحسب نسبة السيولة.

المجموعة الأولى : وتكون فيها نسبة السيولة كاملة وهى تشمل النقود بالخزينة والأرصدة لدى البنوك والمراسلين والأرصدة لدى البنك المركزى وهذه المجموعة لا يحصل منها البنك على أى فائدة (١) .

المجموعة الثانية : وهى أهم مجموعة فى جانب الأصول إذ يتوقف عليها أرباح البنك وهى تتميز بنسبة سيولة عالية ولكن بدرجات متفاوتة وهى تشمل أذونات الخزانة والقروض عند الطلب والأوراق المالية والاستثمارات قصيرة الأجل والأوراق التجارية المخصومة والقروض والسلفيات .

ويلاحظ أيضا فى هذه الأصول أنها مرتبة بحسب درجة سيولتها تنازليا .
وهذه المجموعة وان كانت تمثل جانبا هاما من أرباح البنك إلا أنه يضع فى الاعتبار الأول عامل السيولة .

المجموعة الثالثة : وهى تشمل الأصول التى يقرر البنك استثمار أمواله فيها بقصد الربح أولا ولذلك يحتل عامل السيولة الاعتبار الثانى .

---

(١) طبقاً لقانون إنشاء البنك المركزى يتعين على كل بنك فى مصر أن يحتفظ لدى البنك المركزى دون تقاضى فائدة ٢٠ ٪ من حجم ودائعه .

الفصل السابع

الأربحية والسيولة

البنك كأى منشأة إقتصادية تسعى إلى تحقيق أقصى ربح ممكن ، هذا الربح يتمثل فى زيادة الإيرادات عن التكاليف . أو بعبارة أخرى مقدار الزيادة فى جانب الأصول عن الخصوم .

ومن دراسة جانب الأصول فى ميزانية البنك وجدنا أن إيرادات البنك تتكون من عمليات الإقراض والإستثمار فى بعض الأصول، وكذلك من الأرباح الرأسمالية التى تنشأ نتيجة لإرتفاع القيمة السوقية لهذه الأصول .

وتشمل التكاليف نفقات الإدارة والتشغيل والفوائد المدفوعة للافراد مقابل الودائع والقروض، والخسائر الرأسمالية التى تنشأ من انخفاض قيمة بعض الاصول الرأسمالية والديون المعدومة .

وطالما أن تحقيق أكبر ربح ممكن يعنى تحقيق أكبر فائض ممكن بين الإيرادات والتكاليف ، فان هذا الفائض يمكن زيادة حجمه إما بزيادة الإيراد أو بتخفيض التكاليف أو بالامرين معا .

وعندما تواجه الإدارة بهذا الأمر، فانها تحاول أولا بزيادة الإيرادات فاذا لم يتيسر لها ذلك فانها تلجأ إلى تخفيض التكاليف ، وهى تضع هذا المبدأ دائما فى إعتبارها، إذ يمكنها السيطرة على هذا الجانب بنسبة أكبر من مقدرتها على السيطرة على جانب الإيرادات . ولذلك سنبدأ مناقشتنا بجانب التكاليف أولا .

أهم عناصر التكاليف فى البنوك التجارية يتكون من تكاليف الإدارة والتشغيل والفوائد التى يدفعها البنك للغير .

والسياسة الرشيدة فى تخفيض التكاليف بالنسبة للبنوك لا تعنى مجرد تخفيض الرقم الإجمالى للتكاليف ، وإنما تعنى الحصول من الوحدة الإدارية على أقصى كفاية ممكنة عن طريق إستخدامها الاستخدام الأمثل. وهذا يعنى اتباع القواعد السليمة فى التوظيف بحيث يتعادل الإيراد الحدى للانتاجية للوحدة من العوامل المستخدمة مع تكلفتها الحدية .

ونظراً لاختلاف طبيعة عمل البنوك عن المنشآت الأخرى لانتشار فروع البنك فى نواحى متفرقة ، وحاجة العمليات المالية إلى المرونة بدرجة كبيرة وسرعة إتخاذ القرارات لذلك كان من الضرورى إختيار العناصر الممتازة التى تحسن معاملة العملاء، وبعث الثقة فى نفوس المتعاملين، لان أى شك أو تقصير قبل العملاء يجعلهم يتحولون من بنك إلى آخر. وطالما أن حجم الودائع يمثل إمكانية البنك على خلق الودائع فان أى سحب لهذه الودائع سوف يؤثر بالضرورة فى تخفيض حجم الائتمان . وتخفيض التكاليف لايعنى تخفيض الأجور أو ضغط مصروفات الادارة كيفما كان، وإنما يعنى تحقيق أكبر قدر من الكفاية بالنسبة لوحدة العمل .

وكذلك الأمر بالنسبة للفوائد المدفوعة ؛ فالعبرة ليست بالقيمة الاجمالية لهذه الفوائد وإنما بمقدار العائد الذى يحققه البنك من وراء دفع هذه الفوائد . فقد تقضى السياسة الرشيدة فى بعض الأحيان دفع فائدة أكبر عن الفائدة السائدة فى السوق إذا كان من وراء هذه الزيادة جذب مقدار أكبر من الأموال طالما أن عمليات الإستثمار تغطى الفوائد المدفوعة .

من ذلك نخلص أن السياسة الرشيدة بالنسبة لجانب التكاليف هو إعطاء الأولوية للاربحية .

الايرادات (الاصول) :

أهم مصدر من مصادر إيرادات البنك القروض والاستثمارات . وكما رأينا سابقا أن أصول البنك التجارى تتميز بدرجات متفاوتة من السيولة . فالقروض تحت الطلب سيولتها أكبر من القروض لأجل ، ولكن الفوائد التى يحصل عليها البنك منها أقل . فالفائدة تقل بزيادة درجة السيولة حتى إنها تنعدم على النقود بالخزانة والأرصده التى لدى البنك المركزى طبقاً للقانون أولدى البنوك الأخرى نتيجة المعاملة بالمثل . وتزيد الفائدة بقلة السيولة حتى انها تصل إلى أقصاها فى الاستثمار فى الأصول الثابتة كالعقارات

وفى تقدير لمعيار السياسة الرشيدة بالنسبة للايرادات نجد أن الأمر يختلف عن التكاليف إذ يدخل عنصر جديد بجانب الاربحية هو السيولة ، فإذا استثمر البنك أمواله فى القروض الطويلة الاجل فانه لاشك سوف يحصل على أرباح أكبر . ولكن من ناحية أخرى تكون درجة خطورتها أيضا أكبر إذ عجز المقترضون عن الوفاء بالديون .

كذلك يعتبر الاستثمار فى الاوراق المالية من أهم مصادر تكوين الارباح ، ولكن بعض الاوراق المالية -ان لم يكن أغلبها تتقلب قيمها السوقية بدرجة كبيرة. فأذونات الخزانة تتميز بنسبة عالية من الامان ولكنها لاتعطى إلا فوائد قليلة لاتتجاوز فى بعض الاحيان نصف فى المائة . وتفضيل البنك لجانب الامان على جانب الربح قد يحقق فى النهاية خسارة ، نتيجة زيادة التكاليف على الإيرادات وحتى إن كان مركز البنك سليما من ناحية امكانيته فى الوفاء بطلبات الافراد فى سحب ودائعهم. ومن ناحية أخرى نجد أن الاستثمار فى الاوراق المالية وان كان يعطى فائدة أكبر يزيد بمقتضاه الربح الكلى الا أن تقلبات القيمة السوقية بدرجة كبيرة قد يؤدى

بهذه الارباح ويحولها الى خسارة اذا اضطر البنك الى تصفيتها فى وقت غير ملائم.

فالنظر الى مجرد تحقيق أكبر ربح ممكن دون النظر الى السيولة قد لايؤدى الى خسارة البنك فحسب، وانما قد يؤدى به الى الإفلاس، وهنا نجد أن البنك يتنازعه عاملان ، **عامل السيولة** من ناحية ليكون مستعداً على الدوام لتلبية مسحوبات العملاء ، **وعامل الربح** من ناحية أخرى لإرضاء المساهمين على سياسة الادارة .

لذلك يتعين على البنك أن يوازن بين الحصول على أكبر ايراد ممكن من استثمار معين والمخاطر التى سوف تنشأ من الاستثمار فى هذه الاصول . ونظرا لان رأس مال البنوك التجارية قد لا يتعدى فى بعض الاحيان عن ١٠ ٪ من حجم ودائع الأفراد، لذلك كان من الضرورى أن يحتفظ البنك لديه وعلى الدوام بأرصده كافية لتلبية مسحوبات العملاء من الحسابات الجارية، أى الاحتفاظ بدرجة كبيرة من السيولة. وفى نفس الوقت على المنشأة أن تحقق أرباح لإستغلال رأس المال فى هذا النوع من الاستثمار بما يحول دون تحوله الى الاستثمارات الأخرى .

والسياسة الرشيدة فى هذا الصدد هى توزيع الاستثمارات فى أنواع مختلفة من القروض والاوراق المالية لتوزيع درجة المخاطرة .

الاربحية والسيولة :

من عرض ماسبق نلاحظ أن نسبة السيولة قد تفوت على البنك فرص كثيرة، وبالتالى تقلل من الأرباح ، فى حين أن زيادة الارباح قد تعرض البنك الى عواقب وخيمة تذهب معها لا هذه الارباح فحسب ، وانما أيضا رأس المال ومايترتب على الافلاس من آثار اقتصادية أخرى على النظام المصرفى بأكله بعكس الحال فى المنشأة التجارية الاخرى ، التى تكون آثارها فى أغلب الاحيان قاصرة على أصحابها أو على حجم صغير نسبيا من النشاط الاقتصادى .

لذلك كانت دراسة الأربحية والسيولة بالنسبة للبنك التجارى من الأهمية بمكان . والأربحية والسيولة قوتان تسيران فى اتجاهين متضادين . أى أن زيادة أحدهما لابد وأن تكون على حساب الآخرى . والسياسة الرشيدة فى هذا الصدد هو العمل على المحافظة على سلامة المركز المالى للبنك ويطلق الاقتصاديون على سلامة البنك اصطلاح « يسار البنك » Solvency ولتحقيق سلامة المركز المالى للبنك يجب أن تتعادل على الأقل القيمة الفعلية للأصول التى يملكها هذا البنك مع التزاماته قبل الغير .

وإذا وضعنا هذه العبارة فى صورة معادلة حسابية فان

$$\text{يسار البنك} = \frac{\text{القيمة الفعلية للأصول}}{\text{الالتزامات قبل الغير}}$$

فإذا كان الناتج واحد صحيح أو أكبر فإن هذا يعنى أن مركز البنك سليم ، وإذا كانت النتيجة أقل من واحد ، فإن هذا يكون دليلا على عدم سلامة المركز المالى للبنك .

وترجع عدم سلامة المركز المالى للبنك إلى الافراط فى شراء أوراق مالية تتقلب قيمتها السوقية بدرجة كبيرة ، أو بسبب منح قروض لعملاء مشكوك فى سلامة مركزهم التجارى أو دون الحصول على ضمانات كافية . وضعف المركز المالى للبنك هو الخطوة الأولى لنهاية أى بنك ، إذ يترتب على مجرد علم الناس بهذه الحقيقة زيادة المسحوبات ، فإذا فوجىء البنك بما لم يكن متوقعا فإن هذا يؤدى به إلى التوقف . ومن هنا نجد أن يسار البنك يتوقف بالدرجة الأولى على مدى نجاحه فى التوفيق بين عاملى الأربحية والسيولة .

مؤشرات سلامة المركز المالى للبنك :

هناك ثلاثة مقاييس يمكن بها قياس نسبة الأصول التى يحتفظ بها البنك التجارى وهذه هى :

١ - نسبة الاحتياطى = رصيد البنك التجارى لدى البنك المركزى / الودائع

٢ - نسبة الرصيد النقدى

= الرصيد النقدى لدى البنك المركزى + النقدية بخزينة البنك / الودائع

٣ - نسبة السيولة = [الرصيد لدى البنك المركزى + النقدية بالخزينة + قيمة الأصول التى تتمتع بدرجة عالية من السيولة] / الودائع

هذه المقاييس الثلاث لو نظرنا إليها نجد أن كلا منها يعبر عن مستوى مختلف من مستويات السيولة ، ولكن المقياس الأخير هو أهم هذه المقاييس ، نظراً لأن المقياسين الأول والثانى كما رأينا من قبل عند استعراض ميزانية البنك التجارى تتكون من أصول لا تدر ربحا على الاطلاق . فالنقود فى خزانة البنك بطبيعتها لا تعطى فائدة ، كما أن القانون يحتم عدم تقاضى فائدة على الأرصدة المودعة لدى البنك المركزى .

أما المقياس الثالث فإنه يشتمل على نسبة من الأصول التى تدر ربحاً ، وفى نفس الوقت يمكن تحويلها إلى نقود بسرعة وبدون خسارة ، أو بخسارة طفيفة جداً فى بعض الأحيان .

إذا اعتبرنا عند هذا الحد من المناقشة أن نسبة السيولة هى العامل الأساسى الذى يوجه سياسة البنك فى استثمار ما تحت يديه من أموال ، فما هى العوامل التى تؤثر فى هذه النسبة ؟

هناك مجموعة من العوامل لها جانبان كل جانب منها يعطى أثراً مغايراً للجانب الآخر . والجانب الذى يؤدى إلى زيادة الرصيد النقدى فى البنك التجارى هى :

١ — إيداع نقود جديدة من قبل الأفراد والهيئات .

٢ — سداد القروض التى للبنك لدى الغير .

٣ — تحيق رصيد دائن للبنك قبل البنوك الأخرى والمراسلين .

٤ — الاقتراض من البنك المركزى .

٥ — زيادة رأس المال .

وإذا كانت هذه العوامل تودى إلى زيادة الرصيد النقدى . فإن عكسها يؤدى إلى إنخفاض هذه النسبة .

لاشك أن زيادة الرصيد النقدى من شأنه أن يؤدى إلى زيادة نسبة السيولة ، وفى بعض الأحوال قد لايزيد الرصيد النقدى الاجمالى للبنك ، ومع ذلك تزيد نسبة السيولة ، إذا قام بعض العملاء بتحويل جزء من أموالهم من الحسابات الجارية إلى ودائع لأجل ، أوقامت السلطات المسئولة بتخفيض نسبة الاحتياطى النقدى مما يترتب عليه استرداد البنك لجزء من الأرصدة التى يحتفظ بها لدى البنك المركزى ، واستخدامه فى الاستثمار أو خلق ودائع جديدة ، والعكس صحيح .

الفصل الثامن

البنوك المركزية

البنك المركزى هو ذلك البنك الذى يقف على قمة النظام المصرفى سواء من ناحية الاصدار النقدى ، أو من ناحية العمليات المصرفية وتحقيق الرقابة عليها .

وغالباً ما نرى أن البنك المركزى ينشأ كبنك تجارى هام ، تمنحه الحكومات سلطات الاصدار كما حدث فى هولندا عام ١٨١٤ وانجلترا عام ١٨٤٤ وفرنسا عام ١٨٤٨ وألمانيا عام ١٨٧٥ والسويد عام ١٨٩٧ والولايات المتحدة عام ١٩١٤ واستراليا عام ١٩٢٤ وايطاليا عام ١٩٢٦ وكندا عام ١٩٣٥ وإيرلندا عام ١٩٤٢ .

وفى مصر منح البنك الأهلى منذ انشائه فى عام ١٨٩٨ حق الاصدار ثم منح بالتدريج سلطات البنك المركزى إلى أن نشأ من بين ضلوعه البنك المركزى المصرى عام ١٩٦٠ .

ويتميز البنك المركزى بالمميزات الثلاث الرئيسية الآتية والتى تمثل فى نفس الوقت وظائفه الأساسية وهى :

١ ـ البنك المركزى هو بنك الاصدار .

٢ ـ البنك المركزى هو بنك البنوك .

٣ ـ البنك المركزى هو بنك الدولة .

أولا ـ البنك المركزى بنك الاصدار

يتولى البنك المركزى مهمة إصدار العملة الورقية بالقدر الذى يتفق والسياسة

العامة للدولة ، وبما يعطى أوراق النقد الثقة اللازمة فيها لتعامل الافراد . لذلك يقوم البنك بوضع خطة الاصدار وحجم النقد المتداول ويشرف على تنفيذ وتحقيق هذه الخطة .

طرق الاصدار :

اختلف الرأى فى شأن إصدار الأوراق النقدية . فهناك رأى يرى أن تصدر البنوك المركزية كمية من الأوراق النقدية وفى أى وقت ، ويقابله فى الاتجاه المضاد رأى يرى تقييد سلطة البنك المركزى فى الاصدار .

اولا ـ أنصار حرية الاصدار

يرى أنصار حرية الاصدار أن تقوم البنوك المركزية بتلبية طلبات الجمهور فى الأوراق النقدية ، على أساس أنها إذ تقوم بهذا العمل إنما تقوم بالموازنة بين العرض والطلب . ويؤسسون دعواهم على الأسباب الآتية :

١ — أن كمية البنكنوت التى يصدرها البنك تتوقف على درجة النشاط الاقتصادى فإذا كان هناك رواج زاد الطلب على الاقتراض ، وهذا يعنى زيادة الطلب على أوراق النقد . ولمواجهة هذا الموقف يتعين على البنك المركزى أن يزيد الاصدار ، والعكس صحيح فى حالة الكساد إذ يقل الطلب على الاقتراض ، وبالتالى يقل الطلب على أوراق النقد ، وهنا أيضاً يتعين على البنك المركزى أن يسحب جزءاً من أوراق النقد المتداول .

٢ — إذا كان النظام النقدى قائم على أساس الذهب فإن البنك المركزى لا يستطيع أن يتجاوز الحدود التى تعرض الاحتياطى الذهبي للنفاذ ، وهذا يعنى أن الاصدار سوف يكون فى حدود حاجة المجتمع لأوراق النقد تبعاً للنشاط الاقتصادى .

أنصار تقييد الاصدار :

يرى الفريق الثانى ضرورة وضع قيود على حق البنك المركزى فى الاصدار وذلك للأسباب الآتية : —

١ — يستطيع البنك المركزى — إذا ترك وشأنه — عن طـــريق سعر إعادة الخصم زيادة أو تقليل حجم القروض . فاذا خفض سعر إعادة الخصم زادت الأوراق المقدمة للخصم والعكس فى حالة رفع سعر إعادة الخصم . ومن ذلك يرى أنصار هذا الرأى أن المسألة ليست مسألة توازن بين كميـــة أوراق النقد وبين حاجة الجمهور ، لأن البنك يمكنه إذا أراد أن يزيد من الأوراق المقبولة للخصم وإنما هو تحقيق التوازن بين العرض من النقود والطلب عليها بما يحقق الاستقرار فى النشاط الاقتصادى .

٢ — البنك المركزى ليست مهمته إصدار النقود فحسب ، وإنما له وظيفة أخرى أهم وهى المعاونة فى رسم السياسة المالية والاقتصادية للحكومة ، لذلك كان من الضرورى أن يكون هناك ارتباط وثيق بين البنك والحكومة يتمثل فى إشراف الحكومة على عمليات البنك لتحقيق الأهداف المرسومة .

٣ — فى ظل نظام الذهب لا بد من تدخل الحكومة للإشراف على سياسة البنك المركزى حتى لا تتعرض قيمة العملة للانخفاض بزيادة الأوراق المصدرة ، ويرجع السبب فى تركيز الاصدار فى البنك المركزى إلى ما يأتى :

١ — تركيز الاصدار فى بنك واحد يزيد من ثقة الناس فى الأوراق المصدرة .

٢ — يستطيع البنك المركزى عن طريق حق الاصدار مراقبة حجم الائتمان فى البنوك الأخرى ، وخاصة فى حالة زيادة الاصدار .

٣ - تفضل الدولة إعطاء البنك المركزى حق إصدار البنكنوت ، حتى لا يحدث

إفراط فى الإصدار نتيجة سياسة حزب معين ، كما تقيد الحكومة نفسها عن طريق القانون فيما ينبغى أن تقترضه من البنك المركزى منعا لحدوث التضخم .

قواعد الاصدار

نشأت مع نشأة النقود والنظام المصرفى عدد من القواعد تمثلت فى نظم مختلفة للاصدار ، يمكن أن نميز منها النظم الآتية :

١ ـ نظام الغطاء الذهبى الكامل

فى هذا النظام يقيد مقدرة البنك المركزى فى الاصدار حجم الذهب الموجود فى خزائنه ، أى أن الاحتياطى الذهبى فى هذه الحالة يكون فى بنسبة ١٠٠٪ ، هذا النظام يشبه نظام المسكوكات الذهبية ، وتعتبر أوراق النقـــد المصدرة بمثابة الأوراق النائبة ولكن البنك المركزى لا يقوم بالصرف بالذهب . وهذا النظام وان كان يعطى ثقة كاملة فى أوراق النقد المصدرة إلا أنه يؤدى إلى تقييد سلطة البنك المركزى فى الاصدار ، فلا يستطيع تلبيـة حاجات التجارة إذا ما دعت الضرورة إلى التوسع ، لذلك اضطرت الدول إلى العدول عنه إلى نظم أخرى أكثر مرونة .

٢ ـ نظام الاصدار الجزئى الوثيق partial Fiduciary issue

اتبعت هذه الطريقة انجلترا منذ عام ١٨٤٤ ثم اتبعتها بعض البلاد الأخرى بعد ذلك . ويقوم هذا النظام على أن يكون غطاء مقدار ثابت من البنكنوت سندات حكومية ، وما زاد على ذلك يعطى بالكامل بالذهب . ومعنى ذلك أن البنك المركزى إذا أراد أن يتجاوز هذا الحد فلا بد له من تغطية الزيادة فى الإصدار بالذهب بنسبة ١٠٠٪ . وإذا كان هذا النظام أكثر مرونة من النظام السابق لأن الحكومة تستطيع زيادة أو تخفيض حجم السندات ، فان البنك

لا يستطيع تجاوز هذا المقدار إذا تعذر عليه الحصول على ذهب ، مما يؤدى إلى عدم تجاوب حجم الائتمان مع حجم النشاط الاقتصادى .

ولكن مؤيدى هذا النظام يرون أن هذه الطريقة تكبح جماح البنك المركزى إذا أراد التوسع وكان الوقت غير مناسب .

ومع ذلك ظلت هذه الطريقة متبعة فى انجلترا حتى عام ١٩٢٨ حينما بدأت تجعل نظام الاصدار أكثر مرونة عن ذى قبل فسمحت بزيادة الحد الأقصى المسموح (٢٦٠ مليون جنيه فى ذلك الوقت) ، كتجربة لمدة عامين على أن يوافق البرلمان بعد ذلك على تجديد الفترة . ولكن ظروف الكساد الكبير وما ترتب عليه أجبرت انجلترا على تخفيض الحد الأقصى للاصدار إلى ٣٠٠ مليون جنيه فى آخر عام ١٩٣٦ حينما باعت جزءاً من الذهب إلى صندوق مال الموازنة . ومنذ ذلك التاريخ أخذت الأوراق المصدرة تتقلب حتى بلغت ٥٨٠ مليون جنيه فى سبتمبر ١٩٣٩ ، حينئذ رأت انجلترا أن تركز كل ما لديها من ذهب فى صندوق مال الموازنة وظلت تمد فترة التجربة أربع سنوات ثم ست سنوات حتى جعلتها فى النهاية لأجل غير مسمى وبذلك خرجت انجلترا عن هـــذا النظام ، وزادت الأوراق المصدرة حتى بلغت ١٤٠٠ مليون جنيه فى نهاية عام ١٩٤٥ [١] .

٣ ـ نظام غطاء الذهب النسبى

هذا النظام يقوم على أن يكون الذهب غطاء للعملة المصدرة ولكن فى حدود نسبة معينة وليكن ٥٠٪ مثلا، حينئذ تمثل هذه النسبة النهاية القصوى. فى هذه الحالة يتكون باقى الغطاء من أوراق حكومية وأصول أخرى تقرها الحكومة . وبالاضافة إلى ذلك تتطلب هذا النظام إيجاد نهاية صغرى من الذهب كاحتياطى إزاء ودائع البنك المركزى .

---

(١) بلغ الرصيد الذهبى فى ذلك الوقت بسعر السوق ٢٨٠٠ مليون جنيه أنظر الدكتور عبد المنعم البيه المرجع السابق ص ٢٠٨ .

هذا النظام يتميز كما نرى بالمرونة من ناحية وبالجمود من ناحيـــة أخرى . فالمرونة تتمثل فى أن الغطاء الذهبى لايمثل ١٠٠٪ ، والجمود يتمثل فى أن هـذه النسبة فى حد ذاتها هى الحد الأعلى للاصدار .

وإتبعت هذه الطريقة دول كثيرة حتى أصبحت منتشرة بعد عام ١٩٢٠ فى أغلب البنوك المركـزية التى أنشئت بعد هـذا التاريخ ومنها ألمـانيـا والولايات المتحدة وكذلك إتبعت مصر هذه الطريقـة حيث كان ينص قانون إنشاء البنـك الأهلى الصادر فى ١٨٩٨ بألا يقل الذهب الموجود فى الغطاء عن ٥٠٪ من قيمة البنكنوت المصدر والباقى يغطى بسندات حكومية وسندات تضمنها الحكومة . وظل الأمر كـذلك حتى عام ١٩١٦ عندما أوقف العمل بهـذا النظـام وإستبدل الذهب بأذونات الخزانة البريطانية . ولكن الكساد الكبير أضطر الدول التى أتبعته إلى الخارج عليه وبذلك انتهى هذا النظام .

٤ ـ نظام الحد الاقصى للاصدار :

يقوم هذا النظام على تحديد نهاية قصوى من الأوراق المصدر والمتداولة من آن لآخر دون أن يستلزم القانون وجود الذهب فى الغطاء . وهذه الطريقة إتبعتها فرنسا فى الفترة بين عامى ١٨٧٠ ، ١٨٢٠ . والفرق بين هذا النظام والنظام الذى إتبعته انجلترا طبقاً لقانون بيل Peel الصادر فى عام ١٨٤٤ ، أن انجلترا كانت تمنح البنك المركزى حق الاصدار فى أى وقت طالما أنه لم يتجاوز الحد الأقصى المعين ، فى حين قيدت فرنسا هذا الحق بضرورة الحصول على موافقة السلطات التشريعية أولا .

هذا النظام وإن كان يتميز بالمرونة فإن تغييره يقتضى تغيير القانون وهـذا يحتاج إلى فترة زمنية قد تؤثر تأثيراً سيئاً على نواحى النشاط الاقتصادى . ولذلك أضطرت فرنسا فى النهاية إلى الخروج عليه لصلابته وجوده ، وجعلت الاصدار

متمشياً مع حاجات سوق النقد ، خاصة وأن اشتراط موافقة البرلمان لم تكن لتمنع التضخم .

٥ – نظام الاصدار الحر :

يسمح هذا النظام للبنك المركزى بإصدار أى كمية من النقود حسب مايقدره البنك من احتياجات النشاط الاقتصادى بقرارات تصدر منه مباشرة دون أى إرتباط برصيد ذهبي أو أى اعتبار آخر إلا اعتبار مستوى النشاط الاقتصادى وحاجة الاقتصاد القومى للنقود . وهكذا نلاحظ أن نظم الاصدار منذ نشأتها اخذت تنمو نحو اعطاء البنك المركزى مزيداً من المرونة فى الاصدار ، وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية إذ يصبح على البنك المركزى أن يقوم بدور أكثر إيجابية فى توجيه السياسة النقدية والمالية للدولة .

ثانيا ـ البنك المركزى بنك البنوك :

البنك المركزى بالنسبة للبنوك الأخرى بمثابة الأم التى تحتضن أبناءها وتسهر على شئونهم وهى الملاذ كلما اقتضى الأمر ذلك . فهو البنك الذى تحتفظ لديه البنوك بنسبة من ودائعها ، كما يكون بجانبها كلما إحتاجت إلى أموال ، ويقوم بإعادة خصم الأوراق التجارية التى تملكها البنوك ، كما يقوم بعمل المقاصة بين البنوك لتسوية حسابات البنوك نتيجة تعاملها فيما بينها . ومن الجدير بالذكر أن البنك فى تعاونه مع البنوك الأخرى إنما يبعد تماما عن منافسته لها خاصة وأنه يركز كل معاملاته مع البنوك والحكومة ويترك للبنوك مجال التعامل مع المؤسسات والأفراد والجمعيات والنقابات وسائر الهيئات والمنظمات غير الحكومية .

ولكى يقوم البنك المركزى بدور الرقابة على البنوك يستعين ببعض الأسلحة التى يمكن تقسيمها إلى مجموعتين رئيستين .

الأولى الرقابة الكمية :

وهى تشمل سياسة سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة وتغيير نسبة الاحتياطى النقدى وتحديد نسبة رأس المال إلى الودائع ، وتحديد نسبة مايقترضه البنك التجارى من البنك المركزى ، ومعدل زيادة أصول البنك .

ثانيا الرقابة الكيفية :

تشمل هذه الرقابة بعض الإجراءات التى تتعلق بتحديد حصص مختلفة لانواع القروض والتمييز فى أسعار الفائدة باختلاف أغراض القروض . وأهم الادوات التى يستعين بها البنك المركزى ليقوم بدوره كبنك للبنوك فى توجيه الائتمان والرقابة على البنوك التجارية وهى :

١ — سياسة سعر البنك أو (سعر إعادة الخصم) .

٢ — عمليات السوق المفتوحة .

٣ — تغير النسبة القانونية للاحتياطى .

٤ — التأثير أو الاغراء الأدبى .

٥ — الرقابة المباشرة على الائتمان .

٦ — القيام بأعمال المقاصة بين البنوك .

وسنتناول كل من هذه الوسائل بشىء من الايجاز على النحو الآتى :

١ — سياسة سعر البنك Bank Rate Policy

سعر البنك أو كما يطلق عليه سعر إعادة الخصم هو السعر الذى يتقاضاه البنك المركزى نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذون الحكومية للبنوك

التجارية وهو يمثل أيضا سعر الفائدة الذى يتقاضاه البنك المركزى من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها .

وإذا كان البنك المركزى يستطيع أن يؤثر فى اتجاه سعر الفائدة السائد فى السوق إلا أنه يقوم فى الحقيقة بتحديد سعر البنك على أساس القوى المحددة لذلك السعر فى السوق .

وقد لعب سعر البنك دوراً بارز الأهمية فى السيطرة على حجم الائتمان قبل الحرب العالمية الاولى عند ما كان نظام الإصدار يقوم على قاعدة الذهب ، ولكن أهميته بدأت تقل بعد الحرب العالمية الاولى نتيجة خروج البلاد عن قاعدة الذهب وظهور سياسات أخرى .

وكان أهم دور يلعبه سعر البنك فى ظل نظام الذهب إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات . وقد كان الاختلال يحدث فى ذلك الميزان نتيجة :

أولا ـ قلة الصادرات بسبب إرتفاع التكاليف النسبية .

ثانيا ـ هجرة رؤوس الاموال إلى الخارج للاستفادة بالفرص المتاحة للاستثمار هناك . والطريقة التى كان يتبعها البنك المركزى لإعادة التوازن فى هذه الحالة هو رفع سعر البنك . فعند ما يقوم البنك المركزى برفع سعر البنك ترتفع بالضرورة معدلات الخصم فى البنوك التجارية ، فتقل الأوراق التجارية المقدمة للخصم وهذا بدوره يؤدى إلى إنكماش حجم العمليات وإنخفاض مستوى الأجور ، فإذا إنتهى الأمر إلى هذا الوضع زاد الطلب على منتجات هذا البلد بسبب انخفاض التكاليف النسبية فتعود الصادرات مرة أخرى إلى الارتفاع ، كما تعود رؤوس الأموال للاستفادة بمعدلات الفائدة المرتفعة ، وهكذا حتى يعود التوازن مرة أخرى إلى ميزان المدفوعات . ويحدث العكس إذا زاد الذهب فى البلد ابتداءاً. ولكن مدى نجاح سياسة سعر البنك يحتاج إلى أن تقوم البنوك التجارية على الفور

بتعديل معدلات الخصم استجابة للتغير فى سياسة البنك المركزى فى تعديل سعر البنك ، كما يشترط كذلك أن يتميز الاقتصاد القوى بمرونة كافية بحيث تتغير الأسعار تبعا لتغير سعر البنك .

ولكن بعد هجرة المجتمع المعاصر لنظام الذهب ، وتدخل الدولة فى الشئون الاقتصادية ، وتقييد التجارة الخارجية ، والرقابة على انتقال رؤوس الأموال لم يعد لسعر الفائدة ذلك الدور الفعال الذى كان له من قبل. لاشك أن البنوك المركزية كانت تتبع سياسة أخرى بجانب سعر الفائدة فى ظل نظام الذهب إلا أنها لم تكن الوسيلة الأساسية ، وانما كانت سياسات مكملة للسياسة الأولى وهى سياسة سعر البنك .

وأثناء الحرب العالمية الأولى استخدمت كثير من الدول سياسة سعر البنك لتمويل نفقات الحرب كما استطاعت البنوك المركزية بعد العودة إلى نظام الذهب استخدامه فى المحافظة على مستوى الأثمان وسعر الصرف الخارجى ، ولكن كان أثرها فى هذه المرة أقل مما كان عليه من قبل ، حتى إذا ما انتهى نظام الذهب لم تعد هذه السياسة هى السياسة الأولى فى الرقابة على حجم الائتمان .

ومع ذلك لا يزال لسعر البنك دوره كسلاح من أسلحة البنك المركزى يتمثل فيما يأتى .

١ — تخفيض سعر البنك يزيد من حجم الأوراق التجارية المقدمة من البنوك التجارية لاعادة خصمها لدى البنك المركزى ، وهذا من شأنه أن يزيد فى امكانية البنوك التجارية على زيادة حجم الائتمان .

٢ — هناك علاقة بين سعر البنك وسعر الفائدة الذى تتقاضاه البنوك التجارية من المقترضين ، نظراً لأن سعر إعادة الخصم هو بمثابة تكلفة تتحملها

البنوك للحصول على الأموال من البنك المركزى، فاذا ارتفع سعر البنك فان هذا يؤدى بالضرورة إلى زيادة سعر الفائدة على القروض .

٣ — يعتبر سعر البنك إحدى الوسائل التى يمكن للبنوك التجارية عن طريقها الحصول من وقت لآخر على الأموال اللازمة لها بتكلفة منخفضة نسبيا وهى بذلك أقل من استعمال طرق أخرى .

٤ — سعر البنك يعتبر وسيلة لتمكين البنوك التجارية من تعديل حجم احتياطياتها النقدية لدى البنك المركزى ليتمشى مع النسبة القانونية للاحتياطى النقدى إذ حدث اختلال فى هذه النسبة ، وإذا كانت هناك طرق أخرى لاداء هذه الوظيفة إلا أن سياسة سعر البنك تعتبر أسرع وأكثر فعالية فى تحقيق عملية التعديل .

٥ — سياسة سعر البنك وسيلة يستخدمها البنك المركزى فى التأثير على حجم كمية النقود ، وهى فى الحقيقة الوظيفة الرئيسية لسعر البنك . غير أن نجاح هذه السياسة فى تأدية هذه الوظيفة يتوقف إلى حد كبير على مسارعة البنوك التجارية للاستفادة بمزاياه ، لذلك لم يعد البنك المركزى يقتصر على هذه السياسة ، وانما أصبح يستخدم وسائل أخرى منها سياسة عمليات السوق المفتوحة .

تناقص اهمية سعر البنك :

أشرنا إلى تناقص أهمية سعر البنك بعد الحرب العالمية الأولى، وظهور وسائل أخرى جديدة ، وخاصة مع بداية الحرب العالمية الثانية . ويمكن تلخيص الأسباب الرئيسية التى تؤدى إلى تناقص أهمية سعر البنك فيما يلى :

١ — زيادة حجم الائتمان فضلا عن انتشار فروع البنوك فى المناطق المختلفة وقلة استعمال الكمبيالات التجارية وتقييد التجارة الخارجية .

٢ — ظهور اذونات الخزانة واحتلالها مكانة كبيرة فى سوق النقد .

٣ — تناقص أهمية سوق لندن المالى كأكبر سوق للتمويل والاقتراض ، وظهور أسواق أخرى تنازعها الأهمية كسوق نيورك لرأس المـــال وأسواق باريس وامستردام وزيورخ .

٤ — صعوبة انتقال رؤوس الأموال من دولة لأخرى .

٥ — جمود الهيكل الاقتصادى بسبب القيود الاقتصادية التى اتبعتها كل دولة أثناء الحرب والأخذ بأسلوب التخطيط فى الأسعار والأجور والانتاج والتجارة الدولية .

٢ ـ عمليات السوق المفتوحة :

هى إحدى الوسائل التقليدية التى اتبعتها البنوك المركزية للتأثير على الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية ، ويقصد بها العمليات التى اتبعت فى كل من بريطانيا والولايات المتحدة وبعض البـــلاد الأخرى عن طريق قيام البنك المركزى **بشراء وبيع الأوراق الحكومية فقط** وذلك تمييزاً لها عن بيع وشراء الأوراق المالية بصفة عامة سواء أكانت حكومية أو خاصة ويدخل فى ذلك اعادة خصم الأوراق التجارية وشراء وبيع الصرف الأجنبى .

وعن طريق شراء وبيع البنك المركزى لسندات الحكومة واذونات الخزانة تتغير احتياطيات البنوك التجارية لدى البنك المركزى ، وبالتالى تتغير امكانية هذه البنوك فى خلق الودائع .

فاذا أراد البنك المركزى أن يقلل من حجم الائتمان فانه يدخل سوق الأوراق المالية **بائعـا** ، وبالتالى تزداد مديونية البنوك التجارية لدى البنك المركزى ، وتقل احتياطياتها من النقود السائلة ، فيقل تبعا لذلك مقدرة البنوك التجارية على خلق الودائع ، ويمكن شرح هذه الفكرة بالمثال الآتى :

نفرض أن البنك المركزى باع سندات حكومية لشخص ما أو لبنك من

البنوك . فى هذه الحالة المشترى سيقدم شيك إلى البنك المركزى مقابل السندات. هذا الشيك سيقيد فى حساب هذا البنك فينخفض رصيده بمقدار هذا الشيك وانخفاض رصيد البنك التجارى لدى البنك المركزى يترتب عليه تخفيض نسبى مقابل فى حجم الائتمان. هذا من ناحية ومن ناحية أخرى عندما يبيع البنك المركزى السندات يزيد من الكمية المعروضة من هذه الأوراق فتنخفض أسعارها. وانخفاض أسعار الأوراق المالية يؤدى إلى ارتفاع سعر الفائدة وهذا بدوره يؤدى إلى قلة رغبة رجال الأعمال فى الاقتراض .

ويحدث العكس إذا فرضنا أن البنك المركزى دخل السوق مشتريا، نظراً لأن الشيك الذى يستلمه المشترى يرسل إلى البنك المركزى عن طريق البنك التجارى فيزيد رصيد البنك التجارى لدى البنك المركزى ، وهذا معناه زيادة احتياطى البنك التجارى لدى البنك المركزى . هذه الزيادة فى الاحتياطى تزيد من قدرة البنك التجارى على التوسع فى الائتمان ، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى دخول البنك المركزى مشتريا يزيد من الطلب فترتفع أسعار الاوراق الحكومية وهذا يؤدى إلى انخفاض سعر الفائدة ، مما يؤدى فى النهاية إلى **زيادة الطلب من جانب** أرباب الاعمال على الاقتراض .

النتائج المترتبة على عمليات السوق المفتوحة :

١ — زيادة أو نقص كميات النقود كلما اشترى أو باع البنك المركزى أوراق مالية .

٢ — زيادة أو نقص القروض والاستثمارات التى تقوم بها البنوك التجارية تبعا لزيادة أو نقص احتياطياتها لدى البنك المركزى .

٣ — زيادة أونقص الطلب على الائتمان تبعا لانخفاض أو ارتفاع معدلات الفائدة على القروض .

ولكن يجب الا يفهم من ذلك ان بجرد زيادة أرصدة البنوك التجارية يؤدى

إلى زيادة أو نقص القروض الفعلية لرجال الأعمال ، ولكن كل ماتؤدى اليه هذه السياسة هو زيادة أو نقص المقادير المتاحة من الاموال للاقراض لدى البنوك التجارية ، أو بعبارة أخرى ليس مجرد عمليات السوق المفتوحة هي التى تخلق الائتمان فعلا ، وانما يتوقف هذا على :

١ — رغبة الأفراد والمؤسسات فى الاقتراض وهذا بدوره يتوقف على توقعاتهم بالنسبة للظروف المستقبلة .

٢ — المصادر الأخرى المتاحة لارباب الأعمال من الأموال (الاحتياطيات والارباح المحتجزة) .

٣ — رغبة البنوك نفسها فى الاقراض ، وهذه الرغبة قد تضعف اذا ساد شعور الخوف والحذر على مستقبل القروض كما حدث فى حالة الكساد .

فبالرغم من أن هذه السياسة قد نجحت فى أحيان كثيرة إلا انها تعرضت للفشل فى الولايات المتحدة فى الفترة بين ١٩٢٨ ، ١٩٢٩ بسبب زيادة المضاربات على الاوراق المالية زيادة كبيرة ، وكذلك فى الفترة بين ١٩٢٩ ، ١٩٣٢ بسبب الكساد الكبير والتشاؤم الذى ساد العالم فى ذلك الوقت .

ويمكن تلخيص الاسباب التى أدت إلى عدم نجاح هذه السياسة فى تلك الفترة إلى ما يلى :

١ — عمليات السوق المفتوحة فى حد ذاتها لاتؤكد أن موقف رجال الاعمال سوف يتغير بالضرورة تبعا لتغير تلك العمليات، فقد يستمر النشاط الاقتصادى فى التوسع بالرغم من بيع البنك المركزى الأوراق المالية ، كما أنه قد ينكمش بالرغم من شرائه للأوراق المالية. لقد زادت الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية ومع ذلك كان رجال الاعمال يترددون فى الاستفادة من مزايا الاقتراض بسبب التشاؤم الذى كان سائدا ، بل حدث أكثر من ذلك أن ازدادت المكتنزات بالرغم من انخفاض معدلات الفائدة .

٢ — كانت بنوك الودائع نفسها تخشى من التوسع فى الاقراض ، خشية ان تكون الاستثمارات غير مربحة، بالرغم من ارتفاع احتياطياتها النقدية ومع ذلك فان لهذه السياسة دورها الذى لا ينكر فى ظل النظام الرأسمالى اذ تلجأ اليها البنوك المركزية لتدعيم سياسة تغيير سعر البنك ، وذلك لكى تجبر البنوك التجارية على تغيير معدلات الخصم تمشيا مع التغيير فى سعر البنك . ففى حالة الرواج تتضافر سياسة بيع الاوراق المالية مع رفع سعر البنك على كبح جماح التضخم، وذلك عن طريق تخفيض الاحتياطى النقدى للبنوك، كما تتضافر سياسة شراء الاوراق المالية مع سياسة تخفيض سعر البنك فى حالة الكساد ، للتوسع فى الاقراض عن طريق زيادة الارصدة النقدية .

وتحقيقا للفائدة يرى بعض الكتاب أنه يجب على البنوك المركزية الا تقصر عمليات السوق المفتوحة على الاوراق الحكومة قصيرة الاجل فحسب ، وإنما يجب أن يمتد إلى الاوراق الحكومية طويلة الاجل ، وخاصة فى حالة الكساد ، لان الاولى تؤثر فقط على أسعار الفائدة قصيرة الاجل. فى حين أن المطلوب فى هذه الحالة هو التأثير على أسعار الفائدة الطويلة الاجل . فشراء البنك للأوراق الطويلة الاجل يؤدى إلى تخفيض أسعار الفائدة الطويلة الاجل ، وهذا بدوره يشجع على زيادة الاستثمارات . ولكن مما لا شك فيه أن هناك ارتباط دائما بين أسعار الفائدة قصيرة الاجل وأسعار الفائدة الطويلة الاجل .

٣ — تغيير النسب القانونية للاحتياطى :

جرى التنظيم الحديث للنظام المصرفى على أن تحتفظ البنوك التجارية بنسبة معينة من ودائعها لدى البنك المركزى . هذه النسبة تعتبر حد أدنى لما يحتفظ به البنك من أرصدة سائلة لمقابلة طلبات السحب من المودعين. كما أشرنا عند دراسة خلق الودائع أن امكانية البنك على خلق الودائع إنما تزيد أو تنقص بزيادة أو نقص

الودائع النقدية التى يحصل عليها البنك التجارى . فإذا رأى البنك المركزى أن البنوك تجاوزت حدود التوسع فى النشاط الاقتصادى مما يهدد بظهور موجة من التضخم ، فإن البنك المركزى يستطيع أن يكبح جماح هذا التضخم برفع نسبة الاحتياطى القانونى . حينئذ تضطر البنوك التجارية إلى تخفيض حجم الائتمان إما بالتشدد فى منح القروض الجديدة أو بإستدعاء القروض تحت الطلب .

كذلك إذا أراد البنك أن يحدث توسعاً فى النشاط الاقتصادى فإنه يخفض من هذه النسبة ، وهكذا نجد أن البنك المركزى يستطيع عن طريق تغيير النسبة أن يؤثر فى مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان .

وقد لجأت الولايات المتحدة إلى إتباع هذه الوسيلة فى عامى ١٩٣٧، ١٩٣٨ ففى عام ١٩٣٧ عندما إجتاح النشاط الاقتصادى الولايات المتحدة رفع مجلس البنوك الاحتياطية النسبة إلى الحد الأقصى المسموح به فى القانون . بينما خفضت هذة النسبة فى عام ١٩٣٨ عندما اتجه النشاط الاقتصادى إلى الانحسار . ولكن هذه النسبة لم تحقق الأثر المنشود فى كلتا الحالتين للأسباب الآتية (١) .

١ — كانت معظم البنوك الأعضاء تحتفظ بنسبة أكبر من النسبة القانونية فلم تتأثر بارتفاع النسبة .

٢ — عند رفع النسبة إضطرت بعض البنوك إلى التصرف فى بعض استثماراتها لكى تصل بنسبة الاحتياطى إلى النسبة الجديدة ، وقد حدث هذا فى وقت غير غير ملائم ، فتعرضت لخسائر كبيرة .

٣ — فى خلال هذه الفترة كانت البنوك الأعضاء فى شرق الولايات المتحدة تحصل على أموال كثيرة عن طريق استيراد الذهب ، وهذا جعل مقدرتها على خلق الاحتياطيات النقدية مقدرة كبيرة بينما لم تنتفع البنوك الداخلية بهذه المزايا

---

(١) الدكتور عبد المنعم البيه المرجع السابق ص٢٠٩

بالرغم من أن النسبة الجديدة كانت نسبة واحدة. ولكن بالنسبة للدول النامية يعتبر هذا السلاح من أقوى الأسلحة لضيق حجم السوق المالية مما يجعل أثر تغيير سعر البنك أو عمليات السوق المفتوحة أقل من تأثير نسبة الاحتياطى .

وإذن كان هناك من يرى أن سياسة تغيير نسبة الاحتياطى اكثر تعقيداً من سياسة عمليات السوق المفتوحة ، نظراً لأن أثر تغيير نسبه الاحتياطى هو أثر مباشر وفورى فى حين أن عمليات السوق المفتوحة تحتاج إلى وقت أكبر نسبيا لتحقيق أهدافها. كما إنها أكثر فعالية من تغيير سعر البنك لمكافحة التضخم لانها تضع قيداً كمياً مباشراً على مقدرة البنوك على التوسع فى خلق الائتمان . وفى الحقيقة لاتستطيع البنوك المركزية أن تستغنى بسلاح من هذه الأسلحة الثلاثة عن الآخر ولذلك فانها غالبا ماتستخدم الاسلحة الثلاثة جنبا إلى جنب .

٤ — التأثير أو الاغراء الأدبى :

تقوم هذه السياسة كسلاح من أسلحة البنك المركزى على توجيه النصح للبنوك وذلك بعدم التوسع فى تقديم القروض وخاصة القروض التى توجه للمضاربة إذا مارأت فى ذلك ثمة خطر على الاقتصاد القومى . ويأخذ هذا التوجيه الأدبى أشكال مختلفة منها ارسال مذكرات إلى البنوك الأعضاء بالامتناع عن قبول أوراق معينه ، أو عدم الاقراض لمشروعات معينه . كما تأخذ شكل تحذير بعدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية أو عدم تقديم الأموال المطلوبة. كما تعمل أيضا لاغراء البنوك على التوسع فى الائتمان كما حدث فى أثناء الحرب العالمية الثانية فى الولايات المتحدة حينما أوعزت البنوك المركزية إلى البنوك الأعضاء لتقديم ما تحتاجه الصناعات الاساسية من ائتمان .

ولكن مدى نجاح هذه السياسة يتوقف على :

١ — مدى أهمية البنك المركزى بالنسبة للبنوك الأخرى .

٢ — مدى التعاون بين البنوك التجارية والبنك المركزى .

٥ — الرقابة المباشرة على الائتمان :

عندما وجدت البنوك المركزية أن الأسلحة السابقة قد قصرت عن تحقيق السياسات المستهدفة فى بعض الأحيان لجـأت إلى التدخل المباشر فى الرقابة على الائتمان عن طريق (١) .

١ — تعديل هوامش الضمان . عندما وجدت البنوك المركزية أن البنوك استمرت فى التوسع فى الوقت الذى كانت ترغب فيه فى الانكماش ، وعندما وجدت كذلك أن السياسات الاخرى لم تجد نفعا ، لجأت إلى رفع نسبة هامش الضمان للقروض من أجل المضاربة .

وشرح ذلك إنه كان البنك يمنح ٨٠٪ مثلا من القيمة السوقية للاوراق المالية ، فان هذا يعنى أن هامش الضمان ٢٠٪ فاذا رأى البنك أن يقلل من حجم الائتمان من أجل المضاربة فانه يرفع هامش الضمان إلى ٤٠٪ وهذا يعنى أن البنك لا يستطيع أن يمنح قروض إلا فى حدود ٦٠٪ من القيمة السوقية للاوراق المالية .

٢ — تحديد الأغراض التى يقدم البنك من أجلها الائتمان ومدة القرض والإجراءات التنظيمية الأخرى .

٣ — الرقابة الادارية عن طريق التفتيش على الحسابات والاصول المملوكة للبنك وطريقة الإدارة والسياسة المتبعة .

٦ — القيام باعمال المقاصة بين البنوك :

يقوم البنك المركزى كبنك البنوك بتسوية الحسابات المدينة والدائنة بين البنوك عن طريق غرفة المقاصة . فعن طريق احتفاظ البنوك التجارية بأرصدة

---

(١) الدكتور صبحى قريصة المرجع السابق ١٩٧٠ ص ١٨٧ .

لدى البنك المركزى تتم يوميا تصفية المراكز وذلك بتحويل الشيكات بين البنوك وبعضها البعض ، بدلا من قيام كل بنك على حدة بتحصيل ودفع ما عليه للبنوك الأخرى . وفكرة غرفة المقاصة نبعت أصلا من رغبة البنوك المختلفة فى تسوية حساباتها ثم تطورت إلى قيامها بدراسة المسائل التى تؤدى إلى التعاون بين البنوك، وإتخاذ القرارات التى تؤدى إلى ذلك .

ثالثا — البنك المركزى بنك الدولة :

يقوم البنك المركزى بالاشتراك مع الحكومة ، فى وضع وتنفيذ السياسة الاقتصادية العامة للدولة . لذلك لا يمكن أن تدار هذه البنوك إدارة مستقلة عن السياسة التى ترسمها الدولة لتحقيق الصالح الاقتصادى العام، وهذا مايفسر شرط ملكية الدولة للبنك المركزى ، لتضمن بذلك تعاونا وثيقا بينه وبين السلطة الحكومية . ويعتبر البنك المركزى بمثابة المستشار المالى للدولة ، ومصدراً هاما من مصادر الائتمان. وسنتناول هذا بالتفصيل عند الكلام عن علاقة البنك المركزى المصرى بالسلطات العامة .

اهمية البنوك المركزية فى الدول النامية :

فى ختـــام هذه الدراسة نعرض بإيجاز لأهميـة وجود بنك مركزى فى الدول النامية .

دار جـدل طويل بعـد الحرب العـالمية الأولى عن أهمية وجود بنك مركزى فى كل وحدة سياسية . وانقسم الرأى بين رجال البنوك ورجال السياسة فى هذا الصدد .

وكان رأى رجال البنوك وخاصة رجال البنوك المركزية أنه لا ضروره لإنشاء بنك مركزى فى كل وحدة سياسية وخاصة البلاد المتخلفة لضيق السوق

المالية فى هذه البلاد، بينما ذهب رجال السياسة إلى ضرورة إنشاء مثل هذه البنوك لتجنب النفوذ الأجنبي .

غير أن رجال البنوك المركزية الذين كانوا يعارضون التوسع فى البنوك المركزية تحولوا فى العقد الثالث من القرن العشرين إلى مؤيدى إنشاء بنوك مركزية كثيرة بدعوى حماية قيمة النقود . وفى مؤتمر بروكسل الذى عقد فى عام ١٩٢٠ حول استقرار أسواق الصرف الاجنبي إستطاع الخبراء العالميون فى شئون النقد إقناع رجال السياسة باتخاذ قرار بضرورة إنشاء بنك مركزى فى البلاد التى ليس فيها مثل هذه البنوك .

ولكن إنعكست الآية مرة أخرى بعد عام ١٩٤٠ إذ بدأ رجال البنوك يخشون من إستغلال رجال السياسة للبنوك المركزية بما يعرض الاستقرار النقدى للخطر، فى حين أصبح رجال السياسة أكثر إصراراً على التوسع فى إنشاء هذه البنوك، وخاصة الدول المستقلة حديثا ، حتى لا تضحى مصلحة البلاد فى سبيل البنوك الاجنبية .

وقد ساعدت بعض عوامل سياسية معينة فى البلاد النامية لتحبيذ إنشاء بنوك مركزية . فالمستعمرات فى سعيها للحصول على استقلالها كانت ترى فى إنشاء البنك عنصراً هاما للتخلص من النفوذ الاجنبي .

كما ذهب الرأى القائل بعدم ضرورة التوسع فى البنوك المركزية الى تأييد وجهة نظره بابراز هذه الحجة ، وهى على شكل تساؤل على النحو التالى .

اذا كان من المتفق عليه أنه فى نظام مالى متقدم ينصب عمل البنوك المركزية على التأثير على الإئتمان، والرقابة على البنوك التجارية، فليس هناك ضرورة لإنشاء بنوك مركزية فى البلاد ذات النظم غير المتقدمة، لانه لا توجد فى هذه البلاد ما يمكن مراقبته ، وبالتالى فلا لزوم له اذا لم تكن له سلطة الرقابة .

والرأى المخالف لهذا الرأى يناقش هذه الدعوى على النحو الآتى :

إن هذا الرأى ليس صحيحاً لأنه بنى على فهم خاطىء لماهية البنوك المركزية إذ يجب ألا يقتصر عمل البنوك المركزية فى الدول النامية على أعمال البنوك المركزية فى الدول المتقدمة أخذاً بالأسلوب البريطانى عن عدم قيامه بالعمليات المصرفية العادية ، وإنما يجب أن يتعداه إلى القيام ببعض العمليات المصرفية الأخرى .

ويستند هذا الرأى المعارض إلى أن الرأى القائل بعدم قيام البنك المركزى بالأعمال المصرفية العادية إنما نشأ كنتيجة لفكرة التخصص وتقسيم العمل ، الذى كان يرى أن يختص البنك المركزى بالإشراف على البنوك الأخرى ويتجنب النزول فى الأسواق كأى بنك آخر ، هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى أن الجمع بين الوظيفتين يجعل هناك تعارضاً بين واجبه كبنك مركزى وواجبه كبنك تجارى . فضلا عن أن البنوك الأخرى قد لاتجد فى البنك المركزى رائداً تحترمه إذا وصل معها فى منافسة .

وأنصار هذا الرأى يستمدون حجتهم فى تخصيص البنك المركزى من علاقة بنك إنجلترا مع البنوك الأخرى فى الماضى ، ومن سوء التفاهم السائد بين البنك المركزى فى استراليا والبنوك الأخرى بسبب التنافس فى الخمسينات من القرن الحالى.

غير أن الرأى القائل بقيام البنك المركزى بالأعمال المصرفية العادية يرى أنه لاداعى للمبالغة فى تقدير الأخطاء التى وقع فيها موظفو بنك انجلترا ، كما أن تجارب استراليا ليست كافية للحكم على هذا الموضوع بدقة . وانتهى الرأى إلى أنه إذا كان الواجب عدم الدخول فى المنافسة بصفة عامة ، إلا أن هذا يجب ألا يكون مانعاً من الدخول إذا لزم الأمر[١] .

ويضيف الرأى القائل بقيام البنك المركزى ببعض الأعمال المصرفية الأخرى

---

(١) معهد الدراسات المصرفيـــة : محاضرات د. س سيرز بدعوة من البنك الأهلى فى أبريل ١٩٥٦ .

بأن هناك فوائد كثيرة من قيام البنك المركزى بالأعمال التجارية الخاصة بالجمهور فى بعض البلاد على الأقل التى تعتبر متخلفة إقتصادياً وترغب فى التنمية .

فالبنوك فى هذه البلاد تكون فى العادة ضعيفة وتعجز بمفردها عن القيام بدور التنمية . فى هذه الحالة يجب أن يكون البنك المركزى مستعداً لسد هذه الثغرة ، فإذا لم تكن هناك ثغرات ، وجب أن يقف بعيداً فى الميدان .

كما أن قيام البنك المركزى فى مثل هذه البلاد فى أول الأمر بأعمال البنوك العادية يمكن البنك عن طريق فروعة المنتشرة من الحصول على المعلومات الكافية عن الأحوال الاقتصادية فى البلاد ، كذلك يمكن عن طريق الممارسة والمران خلق طبقة من الموظفين الذين يستطيعون إدارة أعمال البنك المركزى بكفاءة .

وقيام البنك المركزى كبنك للحكومة فى هذه البلاد له دور هام وهو الربط بين القروض العامة والسياسة الائتمانية ،كما أن له فائدة أخرى وهو إعطاء الفرصة للبنوك المركزية الصغيرة للقيام ببعض الأعمال اليومية ، إذ أن هذه الأعمال فضلا عن أنها تربى طبقة من الموظفين تكون لهم خبرة بالعمليات اليومية كما أشرنا من قبل فإنها يمكن أن تساعد إلى حد ما على التنمية الحادثة للاقتصاد القومى كما أن اشتراكها فى الأعمال اليومية فى الدول النامية يعطيها الفرصة لتوجيه الائتمان توجيهاً مباشراً عن طريق التعرف على مراكز الضعف فى الاقتصاد القومى .

الفصل التاسع

تطور النظام المصرفي المصري

نستعرض فيما يلي بإيجاز هيكل النظام المصرفي وتطوره ونظام الإصدار المصري ، وسنتناول في هذا العرض مايلي :

١ ــ فكرة عامة عن البنوك في مصر .

٢ ــ البنك الأهلي المصري والبنك المركزي .

٣ ــ نظام الإصدار في مصر .

٤ ــ نظرة عامة عن دور البنوك في المجتمع الاشتراكي .

أولا ــ فكرة عامة عن البنوك في مصر :

١ ــ ظهرت البنوك في مصر في النصف الثاني من القرن التاسع عشر ، وكانت معظمها بنوك أجنبية عبارة عن فروع لبيوت المال الأوربية . وأول بنك أنشيء في مصر بنك أوف إيجبت عام ١٨٥٦ وكان مركزه الرئيسي في لندن ثم توالى بعد ذلك إنشاء البنوك الأجنبية مثل البنك الانجليزي المصري عام ١٨٦٤ والبنك العثماني في نفس السنة وبنك الكريدي ليونيو عام ١٨٧٤ وبنك دي روما عام ١٨٨٠ وهكذا .

واقتصر نشاط هذه البنوك على تقديم القروض بفوائد مرتفعة وتمويل التجارة الخارجية والرهون العقارية والسلع الاستهلاكية . وكان أغلب نشاط البنوك هذه مركزاً على الزراعة وخاصة محصول القطن .

وفي عام ١٨٩٨ أنشيء البنك الأهلي ليقوم بمهمة الاصدار والنشاط التجاري كما سنرى ذلك من دراسة تطور البنك الأهلي .

وظلت البلاد محرومة من بنك مصرى حتى عام ١٩٢٠ حين أنشىء بنك مصر كمؤسسة وطنية تستهدف تمويل المشروعات الصناعية الجديدة . وقد نجح البنك فى أداء دوره كما يجب بالرغم من المصاعب التى واجهته فى عام ١٩٢٩ ، حينئذ تدخلت الحكومة لمساعدته مقابل اشتراكها فى الرقابة على سياسة البنك

وفى عام ١٩٥١ صدر القانون رقم ٥٧ منح بموجبه البنك الأهلى المصرى سلطات البنك المركزى وحق الاشراف على الجهاز المصرفى .

وبعد العدوان الثلاثى صدر القانون رقم ٢٢ لسنة ١٩٥٧ بتمصير البنوك الأجنبية ، كما صدر القانون رقم ١٦٣ لنفس السنة بمنح البنك المركزى سلطات واسعة للاشراف والرقابة على الجهاز المصرفى . وفى عام ١٩٦٠ تم تأميم البنك الأهلى وبنك مصر والبنك البلجيكى والدولى بمصر ، كما قسم البنك الأهلى إلى قسمين مستقلين أحدهما يطلق عليه البنك المركزى المصرى لمزاولة أعمال البنوك المركزية والآخر يحتفظ باسم البنك الأهلى للقيام بالنشاط التجارى. وفى عام ١٩٧١ أدمجت البنوك فى خمس بنوك كبرى يختص كل منها بالعمل مع قطاع معين من قطاعات النشاط الاقتصادى بهدف تسهيل الرقابة المالية عليه .

٢ — كما عرفت مصر البنوك المتخصصة العقارية والزراعية قرب نهاية القرن الماضى ، وكذلك تم تأسيس البنك الصناعى فى عام ١٩٤٧ ولكن كان نشاطه ضئيلا بسبب قيام بنك مصر بتمويل الجزء الأكبر من النشاط الصناعى المصرى منذ عام ١٩٢٢ .

وفيما يتعلق بالائتمان الزراعى أنشىء بنك التسليف الزراعى لمنح الملاك والمزارعين قروض طويلة الاجل تصل إلى ٢٠ عاما بغرض شراء الآلات الزراعية واستصلاح الأراضى وشراء الماشيه . ثم تحول هذا البنك إلى المؤسسة

المصرية العامة للائتمان الزراعى والتعاونى ، وأخذ على عاتقه عمليات تقديم القروض والتسهيلات الائتمانية للزراع ومعاونة الجمعيات التعاونية الزراعية فى أداء مهمتها: ويقتصر منح الائتمان على الجمعيات التعاونية دون غيرها ، على أن تتولى هذه الجمعيات بدورها صرف القروض لأعضائها ،كما تقدم لهم البذور والسماد .

وكانت البنوك العقارية تقوم بتقديم القروض والتسهيلات إلى قطاع الاسكان وعمليات التشييد والمرافق سواء أ كانت قروض قصيرة الأجل أم طويلة الأجل.

وقام البنك الصناعى من جانبه بالعمل على النهوض بالصناعة وذلك بالمشاركة فى تدعيم المؤسسات الصناعية وتمويل مشروعاتها ، ولكن كانت إمكانيته محدودة إلى حد ما ، وكانت السلف التى يمنحها البنك الصناعى تنقسم إلى ثلاثة أنواع .

النوع الأول سلف قصيرة الاجل لاتزيد عن ١٢ شهرا بضمان خامات ومواد مصنوعة أو بضمان شخصى . والنوع الثانى سلف لآجال متوسطة لاتزيد على ١٠ سنوات لمساعدة الصناعات القائمة، والنوع الثالث سلف لآجال طويلة لاتزيد عن ٢٠ سنة لإنشاء صناعات جديد .

ثانيا ـ البنك الاهلى المصرى والبنك المركزى :

١ ـ أنشىء البنك الأهلى المصرى كشركة مساهمة فى يونيو ١٨٩٨ لمدة ٥٠ عاما وكان أصحاب الامتياز روفائيل سوارس من تجار القاهرة وكونستنتين سلفاجو من تجار الاسكندرية وأرنست كاسل من رجال الأعمال فى لندن .

وقد اكتتب أرنست كاسل بخمسين ألف سهم وكل من سوارس وسلفاجو بخمسة وعشرين ألف سهم قيمة كل سهم ١٠ جنيهات استرلينية ، وتم الاتفاق على أن يدفع عند الاكتتاب ربع القيمة أى ٢½ جنيه استرلينى عن كل سهم على أن يحدد مجلس الادارة مواعيد تسديد الأقساط الأخرى حتى يتم تسديد قيمة الاسهم بالكامل . ويزيد رأس مال الشركة فى عام ١٩٠٧ باصدار ٥٩٠ ألف

سهم جديد قيمة كل منها ١٠ جنيهات استرلينية بحيث يصبح رأس مال البنك ٣ مليون جنيه استرليني .

٣ - تطوير البنك الاهلى الى بنك مركزى :

عندما خرجت انجلترا من قاعدة الذهب فى سبتمبر ١٩٣١ بدأت الحكومة المصرية فى التفكير فى إنشاء بنك مركزى ، كما أوصى المؤتمر الإقتصادى العالمى الذى اشتركت فيه مصر عام١٩٢٢ بضرورة إنشاء البنوك المركزية . لذلك رأت الحكومة أن تفاوض البنك الأهلى فى إنشاء بنك مركزى ووقع اختيارها على هذا البنك بالذات لما ا كتسبه من خبرة فى المجال المصرفى ولقيامه بمهمة إصدار البنكنوت وانتهى الأمر فى مارس ١٩٣٩ إلى تقديم مشروع قانون للبرلمان بتحويل البنك الأهلى إلى بنك مركزى يقوم على أسس معينة أهمها :

أولا - إستصدار تشريع بمد أجل إمتياز إصدار أوراق النقد ٤٠ سنة .

ثانيا - إدخال بعض التعديلات على القانونى الأساسى للبنك منها .

(ا) جعل أغلبية أعضاء مجلس الإدارة من المصريين .

(ب) تعيين رئيس مجلس إدارة مصرى بعد انتهاء فترة الرئيس الحالى فى ذلك الوقت والذى كان يجمع بين صفتى رئيس مجلس الإدارة والمحافظ على أن يعين نائب لرئيس مجلس الإدارة من المصريين فورا .

(جـ) تحويل جميع أسهم البنك إلى أسهم إسمية إبتداء من ٢٥ يونيو ١٩٤٨

(د) الغاء لجنة لندن والاستعاضة عنها بعضوين من المقيمين خارج القطر

ثالثا - تسوية بعض المسائل الإدارية والمالية وذلك عن طريق :

(أ) تمصير البنك تدريجيا .

(ب) حصر النشاط التجارى للبنك فى العمليات الكبرى .

(ج) إستمرار البنك فى القيام بوظيفته كبنك للحكومة .

(د) تعديل الاتفاقية الخاصة بتوزيع الأرباح الناتجة عن الاصدار بحيث تحصل الحكومة على ٨٥ ٪ من صافى الأرباح ، وتقديم تسهيلات للحكومة فى حدود ٢ مليون جنيه عند الضرورة ، على أن يتقاضى البنك فائدة بمعدل ١ ٪ على المائتى الف جنيه الأولى ومعدل يزيد ½ ٪ عن سعر بنك انجلترا على المبالغ التى تزيد على ذلك .

(ه) إستصدار التشريع اللازم بقيام البنك الاهلى كبنك مركزى .

وبعد مناقشات مستفيضة صدر قانون رقم ٦٦ لسنة ١٩٤٠ يتضمن الاحكام السابقة ومد أجل إمتياز الاصدار لمدة ٤٠ عاما .

وفى عام ١٩٥١ صدر القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ بتحويل البنك الاهلى إلى بنك مركزى محدداً أهداف البنك وإدارته وعلاقته بالحكومة ونظام الإصدار .

ومن أهم ما تضمنه هذا القانون .

١ — يكون البنك الاهلى المصرى البنك المركزى للدولة مادة ١ .

٢ — تثبيت قيمة النقدالمصرى وتنظيم الائتمان والاشراف على الجهاز المصرفى بما يكفل المصلحة العامة باعتباره المقرض الاخير ، وذلك فى حدود مقتضيات هذه المصلحة ، وخاصة عند وقوع إضطراب اقتصادى أو مالى محلى أو عام . والتعاون مع السلطات العامة فى المسائل الخاصة بالسياسة النقدية والمصرفية م٢ .

٣ — انتخاب أعضاء مجلس الإدارة من ١٥ عضواً لمدة خمسة سنوات بشرط أن يكون عضو مجلس الإدارة مصرياً بالمولد . وينتخب مجلس الادارة من بين أعضائه رئيساً ونائباً للرئيس ، على أن تعين الحكومة المحافظ ونائبه .

٤ — يقوم برسم سياسة البنك اللجنة العليا لشئون النقد والائتمان والصرف وهى تتكون من ستة أعضاء برئاسة وزير المالية أربعة منهم يمثلون الحكومة . م ٩

٥ — يتولى مندوبو الحكومة المعينون طبقا للنظام الأساسى للبنك مراقبة تنفيذ القانون وتنفيذ السياسة التى ترسمها اللجنة العليا . ١٠

٦ — يظل للبنك إمتياز إصدار أوراق النقد ، وتكون عمليات إصدار أوراق النقد قائمة بذاتها ومستقلة عن العمليات الأخرى ويمسك البنك حسابا خاصا لتلك العمليات ، ويكون نصيب الحكومة ٨٥ ٪ من صافى أرباح الاصدار .

٧ — يجوز للبنك أن يقدم قروضا للحكومة لتغطية العجز فى الميزانية بشرط ألا تزيد هذه القروض على ١٠ ٪ من متوسط إيراد الميزانية العامة خلال السنوات الثلاث السابقة ، وتكون هذه القروض لثلاثة أشهر قابلة للتجديد ، على أن تؤدى خلال اثنى عشر شهرا على الأكثر من تاريخ تقديمها .

٨ — يمتنع على البنك مزاولة العمليات التجارية الصغرى إلا إذا قضت المصلحة العامة بغير ذلك ، ولا يجوز له أن يستعمل فى الاقراض لاغراض غير تجارية ودائع البنوك التجارية التى نص القانون على الاحتفاظ بها لدى البنك المركزى كنسبة من الودائع .

٣ — البنك المركزى المصرى

صدر القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ بإلغاء القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ وحدد أهداف البنك المركزى بطريقة أشمل على النحو الآتى :

(أ) التأثير فى توجيه الائتمان لمواجهة إحتياجات الأنشطة التجارية والصناعية والزراعية .

(ب) إتخاذ التدابير اللازمه لمكافحة الاضطرابات الاقتصادية والمالية سواء أكانت محلية أم عامة .

(ج) مراقبة الهيئات المصرفية بما يكفل سلامة مركزها المالى .

(د) إدارة إحتياطات الدولة من الذهب والنقد الأجنبى .

وفيما يتعلق بإدارة البنك الغى اللجنة العليا لشئون النقد والائتمان ، كما جعل وسائل تنظيم الائتمان سواء أكانت المباشرة أو غير المباشرة أكثر فعالية ، كما تعدى إشرافه إلى البنوك غير التجارية .

وفى عام ١٩٦٠ صدر القانون رقم ٤٠ بتأميم البنك الأهلى ، كما صدر القرار الجمهورى رقم ٢٥٠ لسنة ١٩٦٠ بتقسيم البنك الأهلى إلى بتكين البنك المركزى المصرى والبنك الأهلى المصرى ، وجعل كل منها مؤسسة عامة ذات شخصية مستقلة ، الأول يقوم بأعمال البنك المركزى طبقا للقانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ والثانى يقوم بالأعمال المصرفية المعتادة . كما الغيت المؤسسة المصرية العامة للبنوك وأحيلت اختصاصاتها للبنك المركزى .

ثالثا ـ نظام الاصدار فى مصر :

١ ــ قام نظام الإصدار منذ إنشاء البنك الاهلى فى عام ١٨٩٨ حتى قيام البنك المركزى على النحو التالى :

أ ـ نصف الغطاء ذهب والنصف الآخر سندات تختارها الحكومة ولكن دون مسئولية عليها .

ب ـ فى حالة عدم توفر كل السندات أو بعض السندات اللازمة يتحتم زيادة رصيد الذهب نسبيا حتى يكون لكل أوراق النقد المتداولة غطاء بكامل قيمتها .

ج ـ يتم تقويم السندات المستخدمة فى الغطاء بالسعر اليومى أو بالقيمة الاسمية على الاكثر .

فى ظل هذا النظام كانت هناك حرية تحويل البنكنوت إلى ذهب وبالعكس حتى ٢ أغسطس ١٩١٤ حيث تقرر منذ ذلك التاريخ أعفاء البنك الاهلى من شرط التحويل إلى ذهب ، وأصبحت منذ ذلك التاريخ الأوراق النقدية التى يصدرها البنك أوراق إلزامية ، ومع ذلك ظل شرط الغطاء الذهبى النسبى ساريا .

وفى ٣٠ أكتوبر ١٩١٦ أصدر وزير المالية آنذاك قراراً باستخدام أذونات الخزانة البريطانية كغطاء بدلا من الذهب ، ومن ثم ارتبط الجنيه المصرى بالجنيه الاسترلينى بسعر ثابت حتى خروج مصر من الكتلة الاسترلينية عام ١٩٤٧ .

٢ ـ بداية استقلال الجنيه المصرى :

فى عام ١٩٤٧ خرجت مصر من كتلة الاسترلينى وصدر القانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٤٨ بتعديل نظام الاصدار . وقد قرر هذا القانون أن تغطى الزيادة فى الإصدار عند تاريخ العمل بهذا القانون بإذون الخزانة المصرية ، وبالنسبة للجزء المشترط تغطيته بأوراق مالية أخرى أوجب القانون تغطيته بسندات الحكومة المصرية أو بسندات مضمونة من الحكومة أو بأذون الخزانة المصرية كما نص القانون على أن تيسر الحكومة للبنك المصدر الحصول على أذونات الخزانة المصرية لاستخدامها فى الغطاء فى حدود ٥٠ مليون جنيه (١) . على أن يفتح مقابلها حساب خاص لا تسحب منه الحكومة ، وظل الأمر كذلك حتى تم تحويل البنك الأهلى إلى بنك مركزى فى عام ١٩٥١ .

٣ ـ نظام الاصدار فى ظل قانون البنك المركزى :

١ ـ يجب أن يقابل أوراق النقد المتداولة بصفة دائمة وبقدر قيمتها تماما رصيد مكون من ذهب ، وصكوك أجنبية ونقد أجنبى وسندات وأذون الحكومة المصرية .

---

(١) رفعت إلى ١٠٠ مليون جنيه فى عام ١٩٥٠ لمواجهة احتياجات تمويل القطن .

ويحدد مقدار الذهب اللازم بقاؤه فى الغطاء بقرار من وزير المالية بالاتفاق مع البنك وبعد موافقة مجلس الوزراء . ويعين وزير المالية بالاتفاق مع البنك وبعد موافقة بمجلس الوزراء الصكوك الاجنبية والعملات الأجنبية التى تستخدم غطاء للاصدار .

٢ - كل زيادة فى الاصدار بعد صدور القانون يجب أن يغطى بالذهب أو بصكوك أجنبية قابلة للصرف بالذهب ، أو نقد أجنبى قابل للصرف بالذهب أيضا ، أو بسندات الحكومة أو أذون الخزانة المصرية .

٣ - فى حالة زيادة مقدار الذهب والصكوك الأجنبية القابلة للصرف بالذهب وكذلك فى حالة نقص المصدر من أوراق النقد يتم عن طريق الحكومة تحديد الأذونات التى تسحب من الغطاء .

٤ - يجوز تغطية أوراق النقد المصدر فى حدود ٥٠ مليون جنيه كما يجوز عند الاقتضاء زيادة المبلغ بما لا يتجاوز ٥٠ مليون جنيه أخرى على أن ترصد قيمتها فى حساب خاص بوزارة المالية ، وعلى أن تتعهد الحكومة بعدم السحب عليها .

٤ - يعاد تقويم الذهب الموجود فى ذلك الوقت فى الغطاء على أساس السعر الذى أقره صندوق النقد الدولى فى ١٨ سبتمبر ١٩٤٩ . وتؤول للحكومة صافى الزيادة الناشئة عن إعادة تقويم الرصيد الذهبى الموجود فى الغطاء لاستخدامها فى مشروعات التنمية وتحسين ميزان المدفوعات وتدعيم قيمة النقد .

٦ - فى عام ١٩٥٥ صدر القانون رقم ٢٤٢ بتوحيد جميع أذونات الخزانة التى صدرت لغطاء البنكنوت وتمويل القطن ، ورخص لوزير المالية والاقتصاد باصدار أذون على الخزانة فى حدود ٥٠ مليون جنيه يجوز زيادتها عند الاقتضاء ٥٠ مليون جنيه أخرى مع الغاء نظام الحساب الخاص الذى كان يقضى بعدم السحب منه .

٧ - وفى عام ١٩٥٧ صدر القانون رقم ١٦٣ ونص فيه على ادخال الأوراق التجارية القابلة للخصم ضمن أنواع الغطاء .

كما نص هذا القانون على أن يكون تحديد مقدار الذهب الذى يدخل فى الغطاء بقرار من رئيس الجمهورية ، على أن تحدد أنواع ونسب الأصول الأخرى بقرار من وزير المالية والاقتصاد بعد أخذ رأى البنك .

رابعا : نظرة عامة عن دور البنوك فى المجتمع الاشتراكى :

لاشك أن الجهاز المصرفى من أشد الأجهزة ارتباطا بالنظم الاقتصادية القائمة فى كل وحدة سياسية من وحدات العالم . وتختلف المهام التى يضطلع بها الجهاز المصرفى فى النظام الاشتراكى عنها فى النظام الرأسمالى . فالبنوك فى النظام الرأسمالى تسعى إلى تحقيق أكبر قدر من الربح ، وهى تتسابق فى منافسة بعضها البعض فى هذا المجال ، فى حين نجد أنها فى النظام الإشتراكى تعتبر الصالح العام للاقتصاد القومى هو الهدف الرئيسى الذى تسعى إلى تحقيقه من خلال اعتبارات إقتصادية عديدة يمكن إجمالها فيما يأتى :

١ - تعتمد الدولة الاشتراكية فى تنظيم إقتصادياتها على قوى التخطيط ، وهى فى سعيها لتحقيق الصالح العام تبدأ بالسيطرة على وسائل الإنتاج اللازمة لتحقيق أهداف الخطة العامة للتنمية . والجهاز المصرفى من أهم الأجهزة التى تسيطر عليها الدولة الاشتراكية ، وهى فى ذلك تختلف عن الدولة الرأسمالية التى تعتمد على قوى السوق وعلى الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج .

ومن هنا يختلف دور الجهاز المصرفى فى المجتمعين من ناحية الشكل والدور الذى يلعبه والمهام المطلوبة منه .

٢ - تقوم الدولة الاشتراكية باعداد خطة للائتمان تهدف إلى توزيع وإستخدام أرصدة الائتمان سواء الطويل الأجل أم قصير الأجل ، ويكون ذلك عن طريق

دراسة قطاعات الاقتصاد القومى، واحتياجاتها الائتمانية . وما يمكن أن تقدمه الخطة من مبالغ ، ويوضع كل ذلك أمام البنوك وتحدد الدولة لكل بنك دوره فى الخطة الائتمانية ونصيبه من الموارد والإستخدامات. ويقوم كل بنك بعد ذلك بتوزيع الانصبة على فروعه لتحقيق أهداف الخطة وتحدد الخطة الائتمانية فى الاطار الآتى(١)

أولا - الاستخدامات:

١ - الائتمان الممنوح للقطاع العام والمشروعات العامة (وحدات الاستثمار).

(أ) قروض قصيرة الأجل .

(ب) قروض طويلة الأجل .

٢ - الائتمان الممنوح للقطاع الخاص والأفراد .

(أ) قروض قصيرة الأجل :

(ب) قروض طويلة الأجل ,

ثانيا - الموارد :

١ - الأرصدة الدائنة للقطاع العام (وحدات تمويل)

(أ) حسابات جارية .

(ب) أرصدة ودائع

(ج) حسابات أخرى .

٢ - أرصدة ودائع الأفراد بمختلف فروعها .

٣ - حسابات الدولة .

٤ - حسابات العالم الخارجى .

٥ - إيرادات مجموعة البنوك .

---

(١) المعهد القومى للتخطيط فى مصر : تخطيط الائتمان فى الاقتصاد الاشتراكى باللغة الانجليزية .

٣ — يقوم البنك المركزى فى الدولة الاشتراكية بالاشتراك فى تقدير ووضع السياسات النقدية والائتمان والمالية للدولة ، وهو يتحكم فى حجم أوراق النقد المصدرة بالزيادة أو النقص اللازمين تبعاً لتلك السياسات .

٤ — يقرر البنك المركزى كذلك عن طريق استخدام سعر البنك فى التأثير على حجم الائتمان ، بطريقة أكثر فعالية من النظام الرأسمالى ، كما يمكنه كذلك أن يؤثر فى قدرة البنوك فى منح القروض عن طريق نسبة الاحتياطى القانونى .

٥ — فى ظل النظام الاشتراكى تقوم مجموعة البنوك بالعمل فى تنسيق وتكامل وتعاون أكثر لتقديم الخدمات المصرفية بعيداً عن التنافس باعتبار أنها تعمل ككل فى خدمة الاقتصاد القومى .

٦ — تصبح سياسة إنشاء فروع جديدة للبنوك مرتبطة بالصالح العام لنشر الخدمات المصرفية فى كل انحاء البلاد .

٧ — يسهل على البنك المركزى فى النظام الاشتراكى القائم على التخطيط أن يحقق الاهداف والتوجيه والاشراف والمتابعة للخطة الائتمانية بوضع أنظمة تكفل تحقيق هذه الأمور بيسر وسهولة . غير أن هذا بدوره يعتمد على مقدار وضوح أهداف الخطة وحسن توزيع القطاعات على البنوك ، ثم على كفاءة البنوك نفسها فى استخدام وتوزيع الائتمان داخل قطاعاتها ومدى مراقبتها للاستخدامات . كما يتوقف من ناحية أخرى على مدى متابعة البنك المركزى لكل هذه الأمور مع الربط بين الخطة الائتمانية والخطة النقدية من ناحية والخطة الاقتصادية الشاملة للتنمية من ناحية أخرى .

هذا ، ولو ألقينا نظرة إلى الجهاز المصرفى المصرى فى الوقت الحالى نجد أنه التجأ إلى التأميم والادماج فى عامى ١٩٦١ ، ١٩٦٣ كضرورة لتعبئة الموارد اللازمة لتنفيذ الخطة العامة للتنمية عن طريق سيطرة الدولة على الجهاز المصرفى

واختصر عدد البنوك إلى خمس بنوك كبيرة تزاول جميع أنواع النشاط المصرفى وفق تقسيم محدد للقطاعات حتى يسهل عليه تنفيذ السياسة الائتمانية الموضوعة بما يؤدى إلى دفع عجلة الانتاج وتنشيط الاستثمار .

كما أعيد تنظيم القطاع المصرفى المصرى فى يوليو ١٩٧١ على أن ينفذ من أول يوليو ١٩٧٢ بهدف الوصول إلى الحجم الأمثل للوحدة المصرفية من جهة ولإمكانية تحقيق الرقابة على الائتمان المصرفى الموجه للقطاع العام بصفة خاصة من جهة أخرى وأخذ التنظيم الجديد الشكل الآتى :

١ — بنك التجارة الخارجية . ويقوم به البنك الأهلى المصرى بجانب قيامه بخدمة عمليات شهادات الاستثمار لإرتباطها به منذ نشأتها .

٢ — بنك التجارة الداخلية وتمويل الحاصلات الزراعية ويقوم به بنك مصر

٣ — بنك الخدمات وتشمل الصحة والتعليم والمواصلات ويقوم به بنك القاهرة .

٤ — بنك العمليات الانتاجية المتعلقة بالصناعة والزراعة ويقوم به بنك الاسكندرية .

٥ — بنك القطاع العقارى ويشمل الائتمان العقارى وعمليات التشييد والاسكان والمرافق ويقوم به البنك العقارى .

مع الابقاء على البنك المركزى ليقوم بوظائفه التقليدية طبقاً للقانون .

ومن الجدير بالذكر أن هذا التقسيم يتعلق فقط بالقطاع العام ، أما القطاع الخاص فله حرية التعامل مع أى من هذه البنوك . كما تم الابقاء على المؤسسة العامة للائتمان الزراعى والتعاونى وفروعها وهى تحت اشراف وزارة الزراعة .

كذلك أنشئت الدولة فى التنظيم الأخير للنظام المصرفى البنك الدولى المصرفى للتجارة

الخارجية والتنمية . ليقوم بتنشيط حركة التجارة الخارجية بين مصر والعـالم الخارجي وتدعيم الروابط الاقتصادية بيننا وبين الدول العربية ، وبما يحقق إمكانية مواجهة إحتياجات التنمية من العملات الحرة فى الفترة المقبلة .

ولإختبار هذه التجربة عند التطبيق ، فمن الضرورى متابعة النشاط المصرفى بحيث تقدر كفاءة كل وحدة مصرفية على ضوء الخدمات التى سوف تؤديها للقطاع المسئولة عنه بأقل تكلفة ممكنة وبأعلى كفاءة كذلك .

وقد أعطى التنظيم الجديد للجهاز المصرفى حق الرقابة على التدفقـات المـاليـة لوحدات القطاع العام كل فى قطاعه عن طريق نظام محاسبى محدد يتفق وخطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية والميزانية العامة للدولة .

وفى مجال الرعاية الاجتماعية أنشأت الدولة حديثاً بنك ناصر الاجتماعى ليقوم بصرف قروض بدون فوائد ومعاشات للذين يعملون فى مجالات لا تطبق عليهـا قوانين التأمينات الاجتماعية ، وهو تحت إشراف وزارة الخزانة وقد آلت اليه أخيراً تدعيما له سندات الذين خضعوا للحراسة قبل عام ١٩٦٤ ، حتى يكون مظلة للتأمينات الاجتماعية كما نص ذلك الميثاق الوطنى .

غير أنه مما هو جدير بالذكر احتمال النظر فى التنظيمات الخاصة بالنظام المصرفى على ضوء سياسة الانفتاح الاقتصادى وتشجيع استثمار رؤوس الأموال العربية والأجنبية .

الفصل العاشر

قيمة النقود

أولا قيمة النقود والأثمان :

أشرنا من قبل إلى أن الأفراد يطلبون السلع لحاجتهم إليها ، وكلما زادت منفعة السلعة كلما إشتدت الحاجة إليها ، إلا أن تقدير المنفعة يختلف من شخص إلى آخر ومن وقت لآخر أيضاً أى أن المنفعة مسألة شخصية . وهذا يعنى أن قيمة الشيء ليست متساوية بالنسبة لجميع الأفراد ، بل ليست متساوية بالنسبة لشخص واحد من وقت لآخر . وبالتالى فإن قيمة النقود ليست متساوية لجميع الأشخاص . فقد تكون قيمة الوحدة النقدية مرتفعة جداً بالنسبة للرجل الفقير ، وأقل منفعة للرجل الغنى . ومن هنا كانت صعوبة قياس القيمة. كما أشرنا إلى أن من إحدى وظائف النقود ، هى وظيفتها كمقياس للقيمة ، وهى تقوم بهذه الوظيفة بقصد تحديد أسعار السلع .

ولكن بما أن المنفعة هى مسألة شخصية وليست موضوعية (أى أنها تتصل أكثر بالشخص نفسه) فإن ذلك يقلل من دور النقود للقيام بهذه الوظيفة .

كما يجب أن يكون مفهوما أن قيمة السلعة وثمنها ليس شيئاً واحداً فاذا كانت قيمة سلعة معينة تعادل ضعف قيمة سلعة أخرى ، فلا يقتضى ذلك بالضرورة أن يكون ثمن السلعة الأولى ضعف ثمن السلعة الثانية ، فالقيمة شيء والثمن شيء آخر.

إلا أنه يمكن النظر إلى قيمة النقود فقط من خلال أثمان السلع ، وعلى هذا تستخدم الأثمان الخاصة بالسلع للدلالة ، أو كمؤشر لقيمة النقود . أى أن تفسير القيمة يظهر من خلال علاقتها بأثمان السلع ، ومن هنا تصبح قيمة النقود وحدة

للقياس من خلال علاقتها بالأثمان . أما المقاييس الأخرى مثل القدم ، الباردة ، المتر ، الكيلو ... الخ فهى ليست مقياساً للقيمة وإنما هى مقياس للشيء نفسه .

ثمن النقود :

نستطيع أن نوضح بناء على ما سبق أن هناك فرقا بين الثمن والقيمة . هذا الفرق يظهر بصورة جلية عند ذكر قيمة النقود وثمن النقود . فقيمة النقود هى كمية السلع أو الأشياء التى يمكن أن نشتريها بوحدة النقود أما ثمن النقود فهو ما يدفع مقابل إستخدام النقود أو بعبارة أخرى سعر الفائدة .

ثانيا ـ التغيرات فى قيمة النقود :

تميزت التغيرات التى طرأت على قيمة النقود بثلاث اتجاهات هامة .

فقد مالت النقود فى الفترة الطويلة إلى الإنخفاض ، مما يترتب عليه إرتفاع فى أسعار السلع تبعاً لذلك . أما فى الفترة المتوسطة الأجل فقد صاحب التوسع فى الانتاج الصناعى ، زيادة فى إنتاج الذهب ، وهذه أدت إلى حدوث تغيرات فى قيمة النقود . أما فى الفترة القصيرة الأجل ، فقد إرتبط التغير فى قيمة النقود بالدورات التجارية . ونستعرض فيما يلى اتجاهات التغير فى قيمة النقود فى الفترات الثلاث .

أولا ـ حركات الأثمان فى الفترة الطويلة الأجل :

لقد تقلبت قيمة النقود فى خلال الفترة الطويلة التى مرت منذ بدأ الناس فى استخدام النقود فى التبادل إلى وقتنا الحالى . فنى بداية تلك الفترة كانت ترتفع قيمة النقود ، وخاصة فى الفترة التى كانت تسود فيها موجة الكساد حيث كانت الأسعار تميل إلى الإنخفاض .

ففى الفترة بين القرن الحادى عشر والقرن الرابع عشر كانت النقود نادرة ، وكانت أغلب المدفوعات تتم عن طريق المقايضة ولكن فى أواخر تلك الفترة

أخذت أسعار السلع فى الارتفاع تدريجياً ، وبالتالى مالت قيمة النقود إلى الانخفاض ، وأصبح هذا الانخفاض هو الاتجاه العام لقيمة النقود ، أما فى الفترة التى وقعت بين الحربين الأولى والثانية ، فقدكان الانخفاض فى قيمةالنقود استثنائيا وكانت الدول تلجأ إلى إتخاذ مثل هذا الاجراء بغية تحقيق أهداف معينة مثل الوصول إلى حالة العاملة الكاملة .

ثانيا – حركات الاثمان فى الفترة المتوسطة الأجل :

أشرنا إلى عرض النقودكان يرتبط بعرض الذهب فى ظل نظام قاعد الذهب. ففى خلال القرن التاسع عشر إزداد عرض النقود بزيادة الانتاج العالمى من الذهب ، وفى خلال هذه الفترة التى تمتد مابين ٢٢و٢٩ سنة كانت الأسعار تميل إلى الارتفاع تارة ثم تنخفض تارة لتعود إلى الارتفـــاع مرة أخرى فى شكل موجات متعاقبة . فإذا زاد عرض الذهب بنسبة أكبر من عرض السلع مالت الأسعار إلى الارتفاع ، وإذا زاد عرض السلع بنسبة أكبر من عرض الذهب مالت الأسعار إلى الانخفاض .

وكان يترتب على ارتفاع الأسعارانخفاض قيمة النقود وبالعكس ترتفع قيمة النقود إذا مالت الأسعارإلى الإنخفاض . وإذا رجعنا إلى تقلبات قيمة النقود فى خلال القرن التاسع عشر نلاحظ أربعة اتجاهات سميت بحركات الأثمان فى الفترة المتوسطة . هذه الاتجاهات هى:

أولا — الفترة من ١٨٢٠ إلى ١٨٤٩ . فى خلال هذه الفترة مالت الأثمان إلى الانخفاض بوجه عام ، إذ زادت الكمية المنتجة من السلع بدرجة أسرع من زيادة الكمية المستخرجة من الذهب .

ثانياً : الفترة من ١٨٤٩ إلى ١٨٧٤ فى خلال هذه الفترة مالت الأسعار إلى الارتفاع بسبب .

أ — اكتشاف الذهب فى كل من كاليفورنيا واستراليا .

ب — التوسع فى استعمال الشيكات .

ج — زيادة الائتمان وخاصة بعد تحديد الكمية المصدرة من البنكنوت فى انجلترا طبقاً لقانون بيل عام ١٨٤٤ .

كما مالت الأسعار السلعية إلى الارتفاع فى كل من بروسيا والنمسا وروسيا فى الفترة من ١٨٤٧ إلى ١٨٥١ .

ثالثاً - الفترة ١٨٧٤ - ١٨٩٦ . فى خلال هذه الفترة أخذت دول كثيرة تسير على قاعدة الذهب . فالمانيا أتبعت هذا النظام عام ١٨٧٣ وفرنسا فى عام ١٨٧٨ . فى خلال هذه الفترة عادت الأسعار إلى الارتفاع مرة أخرى .

رابعاً - الفترة من ١٨٩٦ - ١٩١٤ مالت الأسعار فى خـــلال تلك الفترة إلى الارتفاع بسبب زيادة اكتشاف الذهب . وخاصة فى جنوب افريقيا ، حتى أنها أصبحت تمد العالم بنصف الكمية المنتجة من الذهب سنوياً .

ثالثا — حركات الأثمان فى الفترة القصيرة الأجل :

كانت الأسعار تميل إلى الارتفاع خلال فترة الانتقال من حالة الكساد إلى حالة الرواج . وهذه الفترة هى التى اتسمت بالزيادة فى النشاط الصناعى وحدوث الدورات التجارية بين الرواج والكساد أثناء القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين . ففى خلال فترة الكساد كانت الاسعار تميل إلى الانخفاض فترتفع قيمة النقود ، فى حين أن الأسعار كانت تميل إلى الارتفاع فى فترة الرواج فتميل قيمة النقود إلى الانخفاض .

ثالثا — قياس التغيرات فى قيمة النقود :

تستخدم الأرقام القياسية فى أغراض متعددة منها قياس المستوى العام للأسعار

وذلك بإختيار سنة معينة تكون هي سنة الأساس ، والسنة المطلوب معرفة التغيرات فيها بالنسبة لسنة الأساس هي سنة المقارنة . وقد كانت الأرقام القياسية تستخدم في بداية الأمر لقياس أسعار الجملة ، إلا أنها أستخدمت فيما بعد لقياس أسعار التجزئة . ودلالة الأرقام القياسية هي أن ارتفاع الأرقام القياسية يعني انخفاض قيمة النقود ، حيث أن قيمة النقود هي مقلوب الرقم القياسي لأسعار الجملة .

ولكن مما هو جدير بالذكر أن الأرقام القياسية للأثمان ليست في الواقع مقاييس كاملة لقيمة النقود ، وإنما هي مقاييس نسبية ، تساعد على عمل المقارنات الخاصة بالقوة الشرائية للنقود في وقت ما مع قوتها الشرائية في أوقات أخرى(١).

---

(١) الدكتور عبد المنعم البيه المرجع السابق ص ٣٣٠ .

الفصل الحادى عشر

النظرية النقدية التقليـدية

نستعرض أصول التفـكير النقدى التقليدى من خلال مناقشتنا للموضوعات الأربعة التالية فى أربعة مباحث متعاقبة :

أولا : قيمة النقود فى التفكير التقليدى .

ثانيا : معادلة التبادل ونظرية كمية النقود .

ثالثا : نظرية الأرصدة النقدية الحاضرة ومعادلة كامبردج .

رابعا : نظرية الفائدة التقليدية (الادخار والاستثمار فى الفكر التقليدى) .

المبحث الأول

قيمة النقود فى الفكر التقليدى

فى كلمة موجزة تتوقف قيمة النقود عند التقليديين على تفاعل قوى عرض وطلب النقود .

فمن دراستنا فى نظرية القيمة التقليدية ، نخلص إلى أن القيمة الاقتصادية لاية سلعة أو خدمة إنمـا تتوقف على تفاعل العوامل المتصلة بعرض السلعة أو الخدمة مع العوامل المتصلة بطلبها . والجديد الذى نريد أن نضيفه هنـا هو أن قيمة النقود ، هى الأخرى ، وكأى سلعة أو خدمة فى الاقتصاد ، تخضع لنفس المفهوم التقليدى السابق ، ومن ثم فان قيمة النقود تتحدد بتفاعل عوامل وقوى عرض وطلب النقود . ومع ذلك فلا ينبغى أن تقف بنا المناقشة عند هذا الحد ، إذ لا يتساويا مفهوم عرض وطلب النقود مع عرض وطلب غير النقود من

السلع والخدمات . وإذا كان الأمر كذلك فإنه يستلزم القاء بعض الضوء على مفهومى عرض وطلب النقود .

أ ـ عرض النقود

سبق لنا أن درسنا أن عرض النقود ، فى النظم النقدية الحديثة ، إنما يتألف من ثلاثة أنواع من النقود :

١ — أوراق البنكنوت .

٢ — النقود المساعدة (أوراق النقد الحكومية والمسكوكات الرمزية) .

٣ — النقود المصرفية (نقود الودائع) .

ويطلق على النوعين الأولين من النقود إصطلاح « النقود القانونية » بينما يختص النوع الثالث من النقود باصطلاح « النقود غير القانونية » .

ومع ذلك فإن هذه المناقشة إنما تشدنا حتما إلى التفرقة بين مفهومين فيما يتعلق بعرض النقود ، وهما :

١ — عرض النقود فى اللحظة الواحدة .

٢ — عرض النقود خلال فترة ممتدة من الزمن .

ذلك أن عرض النقود فى اللحظة الواحدة إنما يتألف من الأنواع الثلاثة من النقود ، والتى أشرنا اليها حالا ، ومن ثم ينصرف العـــرض بهذا المعنى إلى كمية النقود الموجودة تحت تصرف المجتمع فى لحظة معينة من الزمن . وواضح أن هذا المعنى إنمـا ينصرف إلى مجموع الأنواع الثلاثة السابقة من النقود . ومع ذلك فلن يجدينـا كثيرا فى مجال دراسة قيمة النقود ، فى العرف التقليدى ، أن نقف بمفهوم عرض النقود عند هذا الحد ، وإنما ينبغى أن ندخل فى اعتبارنا بنيان عرض النقود خلال فترة زمنية ممتدة .

ويفيدنا فى بيان ذلك أن نلفت النظر فى البداية إلى أن الوحدة النقدية إنما تستخدم ، خلال أية فترة ممتدة من الزمن ، أكثر من مرة فى تسوية المدفوعات وإجراء المبادلات . ولبيان ذلك نتتبع ورقة مالية من فئة الجنيه تخرج من يد بائع الأحذية إلى جيب القصاب لقاء شراء كمية من اللحم ، غير أن القصاب ما يلبث أن يدفع بها إلى الصيدلى لقاء شراء بعض العقاقير ، ويقدمها الصيدلى إلى بائع الكتب مقابل شراء بعضها ، ويسوقها بائع الكتب بدوره إلى بائع الأقمشة ثمناً لثوب من القماش ، ويدفعها بائع الأقمشة إلى بائع الأحذية لقاء شراء حذاء. وبتتبع هذه الورقة المالية نجد أنها قد انتقلت خمس مرات من يد إلى أخرى ، واستخدمت فى إجراء خمس عمليات الاستبدال ، أى أنها دارت خمس مرات حتى عادت مكانها الأصلى ، ومن ثم فانها تكون قد حلت محل خمس ورقات من فئة الجنيه ، وذلك بافتراض أن الوحدة النقدية لا تستخدم فى إجراء المبادلات إلا مرة واحدة فقط .

وقد اصطلح على تسمية متوسط عدد مرات انتقال الوحدة النقدية من يد إلى يد « بسرعة تداول النقود » ونستخرج سرعة دوران النقود بقسمة حجم المعاملات أو المبادلات التى تمت داخل المجتمع خلال فترة معينة من الزمن على متوسط كمية النقود المعروضة للتداول خلال نفس الفترة .

نخلص مما تقدم إلى أن عرض النقود عبر أية فترة ممتدة من الزمن لا يتكون فقط ، عكس الحال بالنسبة لعرض النقود فى اللحظة الواحدة ، من كمية النقود الخاضعة للتداول ، إنما يتألف من متوسط كمية النقود المطروحة للتداول مضروبا فى متوسط عدد مرات إنتقال وحدة النقد من يد إلى أخرى فى غمار عمليات تسوية المبادلات خلال نفس الفترة . أى أنه يتألف من متوسط الكمية النقدية فى التداول مضروبا فى سرعة تداول النقود .

فإذا رمزنا لمتوسط الكمية النقدية المتاحة للتداول بالرمز « ن » ولسرعة تداول النقود بالرمز « س » فإن عرض النقود خلال أية فترة ممتدة من الزمن « ع » إنما يتحدد بالعلاقة التالية :

ع = ن س

ب ـ الطلب على النقود

من البديهى أن يتحدد الطلب ، فى العرف الاقتصادى ، وبالنسبة لأية سلعة أو خدمة ، بما يستقر لهذه السلعة أو الخدمة من منافع مقررة ، أى بما لها من مزايا ووظائف ، ومنطق ألا يشذ الطلب على النقود عن هذه البديهية .

وفى الحقيقة فإن الفكر التقليدى لا يعرف للنقود سوى وظيفة واحدة ، إلا وهى تسوية المبادلات . ذلك أن النقود ليست فى نظرهم سوى مجرد « عربة لنقل القيم » وهذا هو مضمون مبدأ « حياد النقود » عند التقليديين . فالتقليديون لا يرون للاكتناز مكانا فى النظام الاقتصادى ، ولا يسلمون للنقود بوظيفة « مخزن القيمة » ، ذلك أن كل ما يدخر يستثمر . فالتساوى حتمى ودائم ومستمر بين الادخار والاستثمار ، وبالتالى فإن النقود لا تطلب لذاتها ، وإنما لإجراء وتسهيل عمليات التبادل . ذلك أن القاعدة العامة هى ، كما يقرر ساى ، أن العرض يخلق الطلب المساوى له ، وأن المنتجات تتبادل مع المنتجات ، وأن النقود ليست سوى ستار يخفى المظاهر دون أن يغير من حقائق الاشياء .

وإذا ما سايرنا هذا المنطق التقليدى ، فإن النقود لا تطلب إلا بدافع واحد وهو تسوية المبادلات ، وبالتالى يتحدد الطلب عليها بحجم المبادلات أو الصفقات التى يراد ابرامها فى إطار النظام الاقتصادى خلال فترة ممتدة من الزمن .

جـ - تحديد قيمة النقود : تتحدد «القوة الشرائية للنقود» طبقا لقوانين العرض والطلب بالعلاقة بين الحجم الحقيقى للصفقات (فى صورة كميات وأحجام طبيعية كملايين القناطير والأطنان أو الأمتار أو ساعات العمل) التى يراد استخدام النقود فى تسويتها خلال فترة ممتدة من الزمن ؛ وبين عرض النقود خلال نفس الفترة ، على أننا نفضل أن نطلق على عرض النقود خلال فترة زمنية ممتدة اصطلاح « التيار النقدى » .

المبحث الثانى
معادلة التبادل ونظرية كمية النقود

اولا : معادلة التبادل

تقرر معادلة التبادل حقيقة تساوى قيم كافة المبادلات مع مجموع المبالغ النقدية المتداولة ، وذلك عن أى فترة زمنية .

وتتعلق هذه الحقيقة بمجرد بديهية من بديهيات الفكر ، ذلك أنه لما كانت النقود لا تطلب لذاتها ، وأنما بدافع تسوية المبادلات ، فانه من حتمية المنطق أن يتساوى إجمالى مجموع قيم عمليات التبادل التى تمت فى الاقتصاد خلال أية فترة من الزمن مع مجموع المبالغ النقدية التى استخدمها المجتمع فى تسوية المبادلات خلال نفس الفترة المعنية .

ولتوضيح هذا المفهوم فإننا ننزل به إلى مستوى جزئى حيث نفترض أن شخصا ما قد اشترى خمس أمتار من القماش ، وأن ثمن المتر من هذا القماش هو ثلاثون قرشا ، ومن ثم تكون قيمة هذه الصفقة ، أى الكمية السلعية المتبادلة مضروبة فى الثمن هى ١٥٠ قرشا . ومن الضرورى أن تتساوى هذه القيمة مع المبلغ النقدى المستعمل فى تسوية الصفقة . وبصورة حسابية بسيطة فإننا نكتب البديهية السابقة كما يلى :

٥ × ٣٠ = ١٥٠ قرشا

على أن ما يصدق على هذا المستوى الجزئى ، يصدق كذلك بالنسبة للمجتمع ككل وهو ما ترجناه فى حتمية تطابق مجموع قيم عمليات التبادل عبر أية فترة زمنية مع مجموع المبالغ النقدية المستخدمة فى تسوية عمليات التبادل هذه فى النظام الاقتصادى محل البحث . وباستخدام رموز وأسلوب المنطق الرياضى فاننا نصوغ المفهوم السابق فى العلاقة التالية :

ك × م = ن × س

حيث تشير « ك » إلى الحجم الحقيقى للمبادلات التى أجريت عبر الفترة قيد الدراسة. بينما ترمز « م » إلى متوسط أثمان السلع والخدمات التى تبادلات بالنقود خلال نفس الفترة ، أى المستوى العام للأثمان . فى حين تمثل « ن » متوسط الكمية النقدية المتاحة للتداول عبر نفس الفترة وأخيرا تشير « س » إلى سرعة تداول النقود - أى عدد مرات انتقال وحدة النقد فى المتوسط من يد إلى يد فى تسوية المبادلات خلال هذه الفترة كما نلاحظ أن المقدار « ك × م » إنما يرمز إلى القيمة النقدية لكافه عمليات التبادل الواقعة أثناء فترة الدراسة ، بينما تمثـــل الكمية « ن × س » التيار النقدى خلال نفس الفترة والذى تم إستخدامه فعلا فى اجراء المبادلات الموضحة قيمتها بالطرف الآخر للمعادلة .

وتتم نسبة « معادلة التبادل » إلى الأستاذ « أ. فيشر » إذ قد رأى هذا المفكر الاقتصادى أن نظرية النقود « يمكن أن تكسب مزيدا من الوضوح إذا استخدمت معادلة التبادل فى شرحها (١) .

ونخلص مما تقدم إلى أن معادلة التبادل إنما تجمل لنا جماع « العوامل الكمية

(١) Fisher (I) : (The Purshasing power of Money). 1911. p 51

التى تتفاعل بطريقة مباشرة فى تحديد المستوى للأثمان »(١). إذا كان

$$ك \times م = ن \times س$$ فإن :

$$م = \frac{ن \times س}{ك}$$

وإذا ما رمزنا لقيمة النقود (القوة الشرائية للنقود) بالرمز « ق »، فإننا نستنتج أن :

$$ں = \frac{ں \times س}{ك}$$

وهذا يعنى أن $ق = \frac{١}{م}$ وهو مايترجم حقيقة أن النقود ليست سوى مقلوب المستوى العام للأثمان .

ونستنتج من كل ما تقدم أن :

١ — هناك ثلاثة عوامل تمارس تأثيراً مباشراً على المستوى العام للأثمان ، ألا وهى عرض النقود وسرعة تداولها والحجم الحقيقى للصفقات التى تتم تسويتها نقداً .

٢ — هناك علاقة طردية بين التغير فى كمية النقود أو سرعة تداولها وبين التغير فى مستوى الأثمان .

٣ — أن للتغير فى سرعة تداول النقود نفس اتجاه أثر التغير فى كميـة النقود على المستوى العام للأثمان .

---

(١) د. محمد زكى شافعى : « مقدمة فى النقود والبنوك » . دارالنهضة العربية . بيروت ١٩٧٠ ص ٣٢٩ .

٤ — هناك علاقة عكسية بين التغير فى حجم السلع والخدمات المتاحة للتداول والتغير فى المستوى العام للأثمان .

معادلة التبادل وتفسير حالات الرواج والكساد :

تساعدنا الميكانيكية البسيطة المتمثلة فى العلائق الرياضية الواضحة التى تتضمنها معادلة التبادل فى تفسير الظواهر النقدية الملازمة لحالتى الرواج والكساد .

ففى حالة الكساد يكون الجهاز الانتاجى للاقتصاد القومى غير مشغل تشغيلا كاملا ، حيث يكون كثير من الموارد الإنتاجية فى حالة بطالة ، وينتج الاقتصاد القومى حجماً من السلع والخدمات أقل مما تسمح به طاقته الكاملة . ومن ثم فإن الحكومة إذا ما لجأت إلى علاج الكساد عن طريق بيع السندات الحكومية فى غمار عمليات السوق المفتوحة ، على أن تستخدم حصيلة هذه العمليات فى التوسع فى النفقـــات العامة ، فإن ذلك يؤدى إلى زيادة عرض النقود (التيار النقدى « أى ن × س » ، وهو الطرف الأيسر لمعادلة التبادل ، وهو ما يستلزم بدوره زيادة الجانب الأيمن لهذه المعادلة . على أنه لما كان الجهاز الانتاجى للاقتصاد القومى يعمل بأقل من طاقته الانتاجية الكاملة فإن من المتوقع أن تتمخض زيادة مماثلة فى الكمية « ك × م » عن طريق زيادة الحجم الحقيقى للمبادلات « ك » أى زيادة حجم الإنتاج الجارى من السلع والخدمات بأكثر مما ينصرف الأثر إلى رفع الأثمان .

ويحدث عكس ذلك فى أحوال الرواج ، حيث تكون الطاقة الانتاجية للاقتصاد القومى مشغلة تشغيلا كاملا أو قريباً من التشغيل الكامل . ومن ثم ينصرف الأثر الرئيسى لزيادة عرض النقود إلى ارتفاع المستوى العام للأثمان «م» بأكثر مما يتجه هذا الأثر إلى زيادة حجم الانتاج الجارى «ك» من السلع والخدمات

وذلك نظراً للاستغلال الكامل للطاقة الانتاجية فى أيام الرواج (١) ومن ثم لا ينبغى الالتجاء إلى سياسة زيادة عرض النقود فى أحوال الرواج ، بل وعلى العكس من ذلك ، يجب أن تتجه السياسة الاقتصادية إلى تجنب التضخم النقدى ، فى حالات الرخاء ، عن طريق ضغط النفقات ، أى تخفيض عرض النقود .

علاقات الكمية فى الفترة الطويلة :

عرضنا فيما سبق لمختلف العوامل الكمية التى تتفاعل بصفة مباشرة فى عملية تحديد المستوى العام للأثمان ، ألا وهى كمية النقود ، وسرعة دورانها ، والحجم الحقيقى للمبادلات . على أن من الاقتصاديين المحدثين من يرون أن هذه العوامل الثلاثة مجتمعة لا تمارس تأثيرها على المستوى العام للأثمان إلا فى المدى القصير فقط ، أما فى المدى الطويل فإن العامل الجوهرى المؤثر والفعال فى تحديد المستوى العام للأثمان إنما يتحصل فى كمية النقود ، أى فى التيار النقدى فقط دون غيره من العوامل الباقية (سرعة تداول النقود والحجم الحقيقى للمبادلات) .

وتفسير ذلك ، أن الحجم الحقيقى للمبادلات (مستوى العمالة والانتاج، يميل كل منهما فى المدى الطويل لأن يتوقف على عوامل غير نقدية فى الأصل (مثل الفن الانتاجى ، ومدى وفرة أوندرة عوامل الانتاج ، وحجم الطاقة العاطلة ، ونوع تدريب الأيدى العاملة) ،كذلك فإن سرعة تداول النقود تتحدد فى الفترة الطويلة

---

(١) مما يؤدى اليه ذلك من الثبات النسبى لحجم المعاملات « ك » وعليه تؤدى زيادة عرض النقود مباشرة الى ارتفاع فى الأسعار ، كما حدث فى الولايات المتحدة عام ١٩٥٠ ، بسبب الحرب الكورية حيث زادت النفقات العامة والخاصة ، سواءاً كانت انتاجية أم استهلاكية كما نشطت حركة البنوك فى خلق الائتمان ، ومن جهة أخرى كانت العمالة قد وصلت الى أقصى طاقاتها فى ظل ظروف اقتصاد الحرب مما ترتب عليه ارتفاع جنونى للأثمان .

أنظر : د. عبد المنعم البيه : « اقتصاد النقود والبنوك » . الطبعة الثانية : ١٩٥٦ ، ص ٣٥٨ — ٩ .

بناء على مؤثرات غير نقدية فى الأصل كذلك (كالفن الإنتاجى المستخدم ، ومدى سهولة أو صعوبة المواصلات والاتصال ، فضلا عن درجة نماء الجهاز المصرفى ، وإنتشار التسيلات الخاصة بالدفع) .

مؤدى ذلك أن يصبح كل من الحجم الحقيقى للصفقات (المبادلات) وسرعة تداول النقود ، عاملين مستقلين ، فى الفترة الطويلة ، عن كمية النقود ، أى عن المؤثرات النقدية . وبذلك ينحصر الأثر النهائى للتغيير فى كمية النقود ، فى تقلبات مستوى الأثمان ، غير أنه من المسلم به بأن هذه التقلبات سوف تكون بصورة تقريبية غيرمنضبطة . على أن ذلك لايمنعنا من تقرير قاعدة عامة صحيحة تنصرف إلى أن قيمة النقود تنخفض ، فى الفترة الطويلة ، وككافة المواد الاقتصادية ، مع زيادة كميتها .

ثانيا : نظرية كمية النقود:

نود بادىء ذى بدء أن ننبه إلى أن معادلة التبادل ليست بنظرية من نظريات النقود غاية ما فى الأمر أن الاقتصاديين التقليديين قد درجوا على استخدام أمثال هذه العلاقات المبسطة فى عرض أصول النظريات النقدية التقليدية ، وهى ما تعرف اصطلاحا « بنظرية كمية النقود » .

وتمتد جذور هذه النظرية فى العهد القديم حتى القرن الثانى للميلاد ، حيث يعزى إلى المفكر الرومانى « جوليوس باولوس » (Julius Paulus) فضل التعبير عن هذه الفكرة نحو عام ٢٠٠ بعد الميلاد . ويرجع المؤرخون بالنظرية فى العصر الحديث إلى « جان بودان » (١٥٣٠ — ١٥٩٦) ، وإن كان الذى صاغها لأول مرة هو « جون لوك » (١٦٣٢ — ١٧٠٤) ، ثم تعاقب عليها عديد من المفكرين بالصقل والتهذيب ، من أمثال « مونتسكيو » (١٦٨٩ — ١٧٥٥)

و « كانتيلون » (١٦٨٠ — ١٧٣٤) ، وهيوم (١٧١١ — ١٧٧٦) ، ويعود إلى « فيشر » فضل حمل لواء النظرية والدفاع عنها فى القرن الحالى .

مضمون النظرية :

تنهض نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الفروض المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل ، فى التأثير على مستوى الأثمان حيث يرى أنصار هذه النظرية فى كمية النقود العامل الفعال والمؤثر فى تحديد المستوى العام للأثمان ـ أى قيمة النقود . بل وتخلص النظرية ، إذا ما تأكدت صحة الفروض التى تستند اليها ، إلى أن التغير فى قيمة النقود يتناسب تناسباً عكسياً مع التغير فى كميتها . ومعنى ذلك أن زيادة كمية النقود إلى الضعف يترتب عليه انخفاض قيمتها الى النصف والعكس صحيح .

ويتخذ أنصار النظرية من معادلة التبادل أداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم . فقد رأينا معادلة التبادل فى صورتها الأساسية

$$\text{ك} \times \text{م} = \text{ن} \times \text{س}$$

وخلصنا منها الى أن

$$\text{م} = \frac{\text{ن} \times \text{س}}{\text{ك}}$$

ورأينا أن هذه المعادلة إنما تجمع لنا كافة العوامل المباشرة التى تمارس تأثيراً ميكانيكياً مباشراً على المستوى العام للأثمان ، ألا وهى كمية النقود ، وسرعة تداولها ، والحجم الحقيقى للمبادلات التى تستخدم النقود فى تسويتها .

وقد قامت نظرية كمية النقود مستندة إلى عدة فروض فيما يتعلق بماهية وطبيعة كل عامل من هذه العوامل الثلاثة .

ويمكن تلخيص الفروض التى تقوم عليها نظرية كمية النقود فيما يلى :

١ - اعتبارا كمية النقود متغير مستقل « ن ».

٢ - النظر إلى المستوى العام للاثمان كمتغير تابع « م » (إلا فى أثناء فترات الانتقال .

٣ - اعتبار كل من سرعة تداول النقود « س » والحجم الحقيقى للمبادلات « ك ») كعوامل ثابته معطاة ، أو كعوامل مستقلة بطيئة التغير ، لا ارتباط بين تغيراتها وتغيرات كمية النقود .

٤ - أن الطلب على النقود يتصف بمرونة الوحدة (طلب متكافىء المرونة).

وواضح أننا إذا ماسلمنا ابتداءاً بهذه الفروض الأربعة السابقة ، فلن يتبقى أمامنا إلا إقرار النتيجة التى خلص إليها أصحاب النظرية ، من أن زيادة كمية النقود إلى النصف يترتب عليها انخفاض قيمتها إلى النصف .

مناقشة الفروض التى تستند اليها النظرية :

١- اعتبار كمية النقود متغير مستقل :

الواقع أن هذا الفرض غير صحيح . ذلك أننا نعلم أن تقلبات مستوى الأثمان إنما تؤثر عادة فى حجم البنكنوت المصدر أى كمية النقود . ويرفض « كينز » المنطق الكمى الذى يرى عكس ذلك ، أى الذى يقرر أن كمية النقد المتداولة هى التى تقرر المستوى العام للأثمان. والواقع أنه ليست لدينا أية تجارب تمدنا بها الخبرة تمكننا من رفض منطق كينز أو التسليم بوجهة نظر أنصار نظرية الكمية وهو مايعنى أن افتراض اعتبار كمية النقود كمتغير مستقل أصبح اليوم أمراً غير ذى بال .

٢ - اعتبار المستوى العام للاثمان متغير تابع :

الواقع أن تجارب الخبرة العلمية إنما تحدونا إلى رفض هذا الفرض غير الواقعى . ذلك أن الأثمان تمتلك من القدرة الذاتية على الحركة مايجعلها تتغير

من تلقاء ذاتها دون أن تتدخل فى ذلك أية مؤثرات خارجية . ومن ثم تقودنا الخبرة إلى التسليم بعكس الفرض السابق . فاذا تغيرت الاسعار ، فإن كمية النقود (وخاصة ودائع البنوك) لاتلبث أن تتغير استجابة للارتفاع أو الانخفاض فى مستوى الأثمان . ومن هنا يذهب بعض الكتاب ، والحق معهم ، إلى نسبة الدور الحاسم فى التغيير إلى الأثمان والحجم الحقيقى للبادلات ، دون أن يعترف لكمية النقود فى هذا المجال بغير دور سلبى ، إلا لفترة قصيرة عند بلوغ موجة الرخاء قمتها .

٣ - افتراض ان سرعة تداول النقود والحجم الحقيقى للمبادلات عوامل مستقلة وثابتة :

سلم أنصار النظرية باستقلال هذين العاملين نظراً لتوقف كليهما على مجموعة من المؤثرات الموضوعية التى تختلف اختلافا كليا عن المؤثرات التى تحكم الآخر ، إذ تتوقف سرعة تداول النقود على درجة نمو النظامين المصرفى والمالى ، وعادات تسوية المدفوعات ، وكثافة السكان ، وسرعة النقل ، بينما يتوقف الحجم الحقيقى للبادلات على العوامل الموضوعية التى تحكم المقدرة الانتاجية للاقتصاد القومى مثل حجم السكان وحيويتهم ، وحجم القوة العاملة ومستواها الفنى ، وحجم الموارد الطبيعية ومستوها كما وكيفا ، ومدى مهارة الادارة ، ومدى توفر رؤوس الأموال وعرض سلع الانتاج ، فضلا عن درجة تشغيل كافة عوامل الانتاج السابقة . ومن الملاحظ أن تغيير كمية النقود لا يمارس أى أثر ملحوظ على المؤثرات التى تحكم هذا العامل أو ذاك ، ومن هنا يكتسب هذان العاملان صفة الاستقلال . على أنه لما كانت العوامل الموضوعية التى تحكم كلا من سرعة تداول النقود والحجم الحقيقى للبادلات عوامل بطيئة التغير ، فإن ذلك ينعكس فى نظرة أنصار نظرية الكمية ، إلى كل من سرعة تداول النقود والحجم الحقيقى

للبادلات باعتبارها عوامل مستقلة ثابته ـ أو ، على الأقل ، عوامل مستقلة تتسم بقدر كبير من الاستقرار نسبيا .

والواقع أن تجارب الخبرة إنما تؤكد لنا عكس ذلك المنطق الكمى التقليدى حيث تسلم التجارب العلمية بحدوث تقلب فى سرعة تداول النقود والحجم الحقيقى للبادلات فى المدى القصير ، دون أن تكون هذه عوامل ثابتة كما يرى أصحاب نظرية الكمية . كذلك فان البيانات الاحصائية ترفض التسليم بما تنسبه نظرية الكمية إلى كل من سرعة تداول النقود والحجم الحقيقى للمعاملات من استقلال فى التغيير . فبالنسبة لسرعة تداول النقود نجد أنها ترتفع مع زيادة كمية النقود وارتفاع مستوى الأثمان ، اذ يؤدى توقع استمرار ارتفاع الأثمان وتدهور قيمة النقود إلى زيادة حجم الانفاق النقدى ، ويترتب على ذلك مضاعفة أثر زيادة كمية النقود على مستوى الأثمان . وعكس ذلك يحدث فى حالة انخفاض كمية النقود وانخفاض الأسعار ، حيث تنخفض سرعة تداول النقود . أما بالنسبة للحجم الحقيقى للبادلات ـ فاننا نلاحظ أنه يزداد كذلك مع زيادة كمية النقود وارتفاع الأثمان ، نتيجة لما يترتب على ارتفاع الأثمان غير المتوقع من التأثير على الحجم الحقيقى للانتاج ، بما يؤدى اليه ذلك من إنقسام أثر الزيادة فى كمية النقود بين ارتفاع الأثمان وارتفاع الحجم الحقيقى للانتاج . والعكس صحيح فى حالة انخفاض كمية النقود وأنخفاض الأثمان ، حيث ينخفض الحجم الحقيقى للبادلات بتأثير انخفاض الحجم الحقيقى للانتاج . ومن هنا يبين أن كلا من سرعة تداول النقود والحجم الحقيقى للبادلات ليستا بالعوامل المستقلة أو الثابتة ، ويسقط بذلك أحد الفروض الجوهرية للنظرية الكمية .

٤ ـ افتراض أن الطلب على النقود متكافىء المرونة (اتصاف الطلب على النقود بمرونة الوحدة) :

ويعنى هذا الفرض أن هناك تناسبا محكما بين التغير فى عرض النقود والتغير فى

قيمتها ، وبحيث يترتب على زيادة كمية النقود إلى الضعف انخفاض قيمتها إلى النصف . ويتوصل أنصار النظرية إلى هذا الغرض عن طريق افتراض ثبات الطلب على النقود ، ذلك أن هذا الطلب يتوقف على الحجم الحقيقى للمبادلات ، إذ أن النقود لاتطلب لذاتها وإنما تتطلب بمناسبة إجراء التبادل . وطالما سلمنا بالغرض الثالث للنظرية ، والذى ينصرف إلى ثبات الحجم الحقيقى للمبادلات فإنه سواء زادت كمية النقود أو انخفضت فانها سوف تستخدم فى شراء هذا القدر الثابت من السلع والخدمات ، بما يترتب عليه من وجود تناسب محكم بين التغير فى أثمان السلع والخدمات والتغير فى كمية النقود . وإذا كنا قد رفضنا سلفاً فرض ثبات الحجم الحقيقى للمبادلات فان هذا الرفض إنما يهدم فى نفس الوقت فرض تكافؤ مرونة طلب النقود ، حتى أن كثيراً من أنصار النظرية أصبح ينادى اليوم قبل خصومها ببطلان هذا الفرض .

نقد نظرية كمية النقود :

وبالإضافة إلى كافة أوجه القصور السابقة الموجهة إلى فروض النظرية الكمية فما زالت أمامنا كثير من نواحى الانتقادات الموجهة إلى البنيان المنطقى للنظرية :

اولا : أن النظرية الكمية تتجاهل كلية آثار سعر الفائدة على المستوى العام للأثمان . ذلك أن انخفاض سعر الفائدة له من الأثر مثل ما للزيادة فى كمية النقود على مستوى الأثمان . فانخفاض سعر الفائدة يصير حافزاً للتوسع فى الاقتراض وهو ما يؤدى إلى زيادة كمية النقود ، وتشجيع نمو الانتاج . ويتمخض هذا كله عن ارتفاع الأثمان .

ثانيا : يرى بعض الكتاب أن النظرية الكمية تدرس قيمة النقود دراسة ساكنة دون أن تعنى ببيان القوى التى تحكم قيمة النقود فى ظل عالم متحرك ـ إذ أن النظرية

تتصدى فقط لبيان أسباب التغيرات التى تطرأ على قيمة النقـود ، ودون أن تبين إبتداءاً كيف تحددت قيمة النقود فى الأصل . كذلك ففى تحديدها للعوامل التى تحكم قيمة النقود تفترض قيام التحليل فى ظـل عالم ساكن ، حيث تسلم بثبات كل من سرعة تداول النقود والحجم الحقيقى للمبادلات ، وهى أمور لا يمكن التسليم بها فى ظل عالم متحرك ، وكما رأينا ، حتى فى نطاق المدى القصير .

ثالثا : أن نظرية كمية النقود تنظر ، فى مجال تحديد قيمة النقود ، إلى عرض النقود ، دون دراسة دور الطلب عليها فى تحـديد قيمتها . ولقـد تجـاهلت هذه النظرية أهميـة الطلب على النقود فى تحديد قيمتهـا حينما افترضت أن الطلب على النقود يتصف بمرونة الوحدة . وقد تأتى ذلك لأنصار النظرية بالتسليم بأن عرض النقود كله سوف يوجه لأغراض المبادلة ، دون الإكتناز . على أن من الـكتاب من يرى أن التعديل الذى أدخله « فيشر » فى صياغته لمعـــادلة التبادل ، وذلك بإدخال سرعة تداول النقود فى الحسبان ، يمكن أن يبتعد بالنظرية بعيداً عن هذا النقد . ولقد لاحظنا أن سرعة تداول النقود ليست سوى مقلوب النسبة من الموارد الحقيقية التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها فى صورة نقد سائل ، وعلى ذلك فكلما زاد طلب الأفراد على الأرصدة النقدية الحاضرة ، كلما قلت سرعة تداول النقود ، وهو الأمر الذى ينعكس فى انخفاض كمية النقود ومستوى الأثمان وفى هذا مايبين عن أن النظرية الـكمية فى صياغة «فيشر» لها قد أخذت الطلب على النقود فى محل الاعتبار .

رابعا : هناك كذلك مأخذ إحصائى على النظرية — وهو مأخذ متعلق بمشاكل التجميع فى نطاق الأثمان . ذلك أن هناك قصوراً جوهرياً فى تمثيل (م) للمستوى العام للأثمان . فمن المسلم به أن تغيرات الأسعار لاتسير فى اتجاه واحد فى وقت فى وقت واحد . بل وإذا ما حدث ذلك فرضاً فإنه لا يمكن أن يتم عملا بنسبة

واحدة . ففى فترات الرواج مثلا ترتفع الأسعار بنسب متفاوتة ، إذ بينما يرتفع ثمن سلعة ما إرتفاعاً طفيفاً ، يسجل ثمن سلعة أخرى إرتفاعا جنونياً ، ونفس التفاوت نلاحظه فى فترات الكساد وانخفاض الأثمان . وأمام هذه الحقائق العملية فاننا لانستطيع التسليم بمنطق النظرية الكمية الذى ينصرف إلى أن زيادة كمية النقود ترفع الأثمان بطريقة تلقائية بنفس النسبة . إذ أن هذا المنطق يقتضى التسليم مقدما بفرض مؤداه أن مرونة الطلب على النقود [١] هى الوحدة ـ وهو فرض لسنا فى حاجة إلى دحضه وبيان عدم صحته . ومن ثم فإن الامر الطبيعى والمشاهد عملا أن تتفاوت نسب تغير الأثمان إرتفاعاً وإنخفاضاً من سلعة لأخرى [٢] .

ويظهر كذلك قصور الجهود الاحصائيـة عن إستخراج مستوى عام منطقى ومقبول للأثمان ، بالطريقة التى تعرضها النظرية الكمية من أمرين اضافيين :

ا ــ أن الحكومات ، فى أغلب بلدان العالم الآن ، تمنح إعانات لبعض السلع بينما تفرض ضرائب على البعض الآخر . ومن ثم فعلى حين تنخفض أثمان المجموعة الأولى من السلع عن مستوى تكلفتهـا الحـدية ، ترتفع أثمان الثانية عن مستوى تكلفتها الحقيقية .

ب ــ أن الرقم الممثل للمستوى العام للأثمان ، ليس قاصراً على تمثيل متوسط

---

(١) أو مرونة الطلب على السلع والخدمات محل التبادل ــ ذلك أن النقود ليست سوى وسيط تبادل عند التقليديين .

(٢) باستعراض نسب الزيادة فى أسعـار بعض مجموعات السلع فى بعض الدول فى الفترة (١٩٣٩ ــ ١٩٤٧) نجد أن أسعار السلع الغذائية قد ارتفعت بمقدار الثلث (٣٣ر٣٪) بينما ارتفعت أسعار السلع المنزلية بمقدار الضعف (١٠٠٪) ، كما زادت أثمان المشروبات الروحية والسجائر بنسبة (١٥٠٪) ، وفى نفس الوقت ظلت ايجارات المساكن على ما كانت عليه قبل الحرب . أنظر : د. عبد المنعم البيه ، مرجع سبق ذكره ، ص ٣٥٢ .

ثمان السلع الاستهلاكية ، وإنما يتضمن ، بالإضافة إلى ذلك ، تمثيل جميع المعاملات التى تتم تسويتها بالنقود ، مثل أثمان المواد الخام والآلات والأجور والريع والفوائد والارباح ، والمضاربات فى سوق الأوراق المالية ، والسعر المقرر لمختلف أنواع الضرائب، والعبء النقدى لها ... وهو ما يستلزم أن تكون « م » متوسطاً مرجحاً لأسعار مختلف الكميات السابقة - وهو مالا يمكن تحقيقه عملا بالنسبة للضرائب ، وما ينعكس ، فى النهاية ، فى كون « م » فى معادلات الكمية لاتمثل المستوى العام للأثمان تمثيلا صحيحاً .

خامسا : هناك من الكتاب الاقتصاديين من يرى أن « نقطة الضعف الرئيسية فى نظرية الكمية هى فى كونها لم تعط عناية كافية المشتريات والمبيعات الحقيقية من السلع » .

المبحث الثالث

نظرية الارصدة النقدية الحاضرة ومعادلة كامبردج

أولا : نظرية الأرصدة النقدية الحاضرة :

فى حديثنا عن الطلب على النقود ، رأينا أن التقليديين الاول (١) قد أخذوا الطلب على النقود بمعنى واحد فقط ، ألا وهو تسوية المبادلات . وذكرنا كذلك فى هذا المقام أن « النقود ليست فى نظرهم ، سوى مجرد [عربة لنقل القيم] ، وهذا هو مضمون مبدأ [حياد النقود] فى النظرية التقليدية » . فالتقليديون الأول لايرون للإكتناز مكاناً فى النظام الاقتصادى . وبالتالى لايسلمون للنقود بوظيفة « مخزن القيمة » ؛ ذلك أن كل مايدخر يستثمر ، بمعنى أن التساوى حتمى

---

(١) التقليديون الأول هم ريكاردو وأتباعه من أمثال مالتس وسينور وميل الاب والإبن ...

ودائم بين الادخار والاستثمار، وبالتالى فإن النقود لاتطلب لذاتها ، وإنما لتسهيل التبادل أى تسوية المبادلات .

على أننا إذا ما تقدمنا خطوات على طريق التفكير التقليدى ، بحيث نصل بهذه الخطوات إلى رحاب التقليديين المحدثين ، أمثال مارشال ، وبيجو ، فسوف نجد أن الطلب على النقود سوف يتسع نطاقه بحيث يكون قابلا لأن ينصرف إلى معنيين لا معنى واحد .

فقد عرف التقليديون المحدثون أن الطلب على النقود قد يحدث نتيجة قيام النقود بوظيفتها كوسيط للتبادل ، كما قد ينشأ هذا الطلب بالنظر إلى وظيفة النقود كمخزن للقيمة ، أى كأداة للوفاء بالمدفوعات الآجلة .

وفى المعنى الأول ، يتحدد حجم الطلب على النقود ، فى أية فترة زمنية ، بالقيمة النقدية لإجمالى المبادلات الاقتصادية التى يراد استخدام النقود فى تسويتها بشتى أنحاء البلاد ، خلال هذه الفترة الزمنية ، كما تتوقف القوة الشرائية للنقود أى تتوقف قيمة النقود ، أو المستوى العام للأثمان ، على العلاقة بين الحجم الحقيقى للمبادلات التى يراد تسويتها بالنقود ، خلال الفترة الزمنية قيد البحث ، وبين عرض النقود المخصص لتسوية المبادلات أثناء نفس الفترة .

وفى المعنى الثانى ، يتحصل حجم الطلب على النقود ، فى كمية النقود التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها فى صورة أرصدة نقدية حاضرة ، فى أية لحظة من الزمن كما تتوقف قيمة النقود (مستوى الأثمان) على العلاقة بين حجم الأرصدة النقدية الحاضرة التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها ، فى أية لحظة من الزمن ، وبين عرض النقود المخصص للاحتفاظ به كأرصدة حاضرة فى نفس اللحظة .

وتسمى الطريقة الأولى فى تفسير قيمة النقود ، بطريقة المبادلات أو الصفقات Transactions approach وقد تصدينا لشرح هذه الطريقة عن

طريق استخدام معادلة التبادل ، كأداة تحليلية لتبسيط العرض ، بينما تسمى الطريقة الثانية ، بطريقة الأرصدة النقدية الحاضرة ، Cash-Balance approach

وقد استند اليها جماعة من أساتذة مدرسة كامبردج للاقتصاد السياسى ، فى عرض وتقديم مجموعة من الأصول الرياضية تدور حول تفسير قيمة النقود . وهذه الأصول الرياضية فى قيمة النقود ، هى ما استقر العرف الاقتصادى على تسميتها ، بمعادلة كامبردج ، ، وقد تعددت صيغ هذه المعادلة بتعدد الدارسين لها واختلاف وجهات النظر فيما بينهم ، حتى ليمكننا القول بوجود عدد من الصيغ لهذه المعادلة مساو لعدد المؤلفات التى تعرضت لمناقشة موضوع قيمة النقود ، وصدرت عن هذه المدرسة .

وفى عرضنا لأسلوب مدرسة كامبردج فى التحليل النقدى ، فإنناسوف نناقش معادلة كامبردج للأرصدة النقدية الحاضرة ، فى صورة صياغات مارشال ، وبيجو ، وكينز فى مراحل تفكيره المبكرة أثناء الفترة الأولى من حياته .

وننبه من البداية إلى أن هذا الفريق من الاقتصاديين لم يهاجموا معادلة التبادل كما صاغها ، فيشر ، ، بل أنهم ، عكس ذلك ، يسلمون بفائدتها التحليلية من حيث كونها أداة سهلة لبيان العوامل الكمية المباشرة التى تحكم مستوى الأثمان (قيمة النقود) . على أن هذه الطائفة من المفكرين ترى فى استخدام طريقة الأرصدة النقدية الحاضرة لبيان العوامل التى تحكم قيمة النقود ، أداة ميكانيكية أبرع من الناحية التحليلية .

§ ١ — صيغة مارشال [1]

يرى ، مارشال ، أن معادلة التبادل لا تكشف عن العوامل الأصيلة التى تحكم سرعة تداول . وأن بيان هذه العوامل تستدعى البحث فى الأسباب التى تدفع

(1) Marshall, (A): Money, Credit, and Commerce. Macmillan 1924.

الأفراد فى الاحتفاظ بنسبة من مواردهم فى صورة نقدية سائلة. فالواقع أن تأثير كمية النقود على مستوى الأثمان لايحدث بطريقة كمية مباشرة ومنضبطة ، كما يستفاد من صيغة « فيشر » لمعادلة التبادل ، إذ أن تأثير كمية النقود على المستوى العام للأثمان إنما يتم عن طريق التأثير فى النسبة التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها من دخولهم فى صورة نقد سائل .

ولقد قام « مارشال » بقياس الطلب على النقود ، بحجم الدخل القومى الحقيقى ، فى فترة ما ، مضروباً فى النسبة التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها من من هذا الدخل فى صورة سائلة . ومن ثم تقدم « مارشال » بالصيغة التالية [1] .

ن = هـ ى

حيث ترمز (ن) إلى الطلب على النقود بدافع المعاملات ، وتشير (ى) إلى الدخل القومى الحقيقى للجمــاعة . وأخيراً تنصرف (هـ) إلى النسبة من الدخل الحقيقى التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها فى صورة سائلة .

والواقع أن صياغة « مارشال » السابقة إنما تعرض لنا دالة رياضية ، تجعل من حجم الطلب على النقود متغيراً تابعاً لمستوى الدخل القومى الحقيقى ، فى صورة نسبة من ذلك الدخل (هـ) ، وإن كان « مارشال » قد أشار إلى أن الطلب على النقود يتوقف ، بالاضافة إلى الدخل الحقيقى على الثروة أيضاً .

ونلاحظ أن التقدم الذى أحرزه مارشال وغيره من فريق مدرسة كامبردج ، إنما يتمثل أساساً فى أنهم لم يخضعوا النظرية النقدية لمجموعة من العوامل الكمية ذات التأثير الميكانيكى الجامد كما تجسم ذلك عند « فيشر » ، بل أن علماء « كامبردج » قد جعلوا من الظواهر النقدية حقائق إرادية تخضع لنظرة وسلوك الأفراد ،

---

(1) Marshall ; op. cit., p. 44

وتجد معاييرها فى نظريات التصرف الاقتصادى والمنفعة والاختيار . فالظاهرة النقدية حقيقة اجتماعية وليست علاقة ميكانيكية .

§ ٢ — صيغة « بيجو »

يرى « بيجو » أن طبيعة الاقتصاد النقدى الحديث تستلزم أن يحتفظ الأفراد بجزء من مواردهم فى صورة نقد سائل ، لتسوية المعاملات وإجراء المدفوعات والاحتياط . ذلك أن التزامات الأفراد لا يلغى بعضها بعضاً ، وهو ما تفترضه نظم المقايضة . ويتحدد ذلك القدر من النقد السائل (ط) الذى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ به ، عند بيجو ، وكما هو الحال عند مارشال ، بالنسبة (ﻫ) من الدخل الحقيقى للجماعة (ى) — أى بنسبة من الموارد الحقيقية للمجتمع (ر) . وبذلك تكون دالة الطلب على النقود عند بيجو ، وعلى نحو شبيه لدالة الطلب النقـــدى عند مارشال ، فى الصورة التالية :

$$ط = ﻫ . ر$$

ولما كانت قيمة النقود تتحدد ، وكأى سلعـة اقتصادية ، بالعلاقـة بين قوى العرض والطلب ، فاننا إذا مارمزنا لقيمة النقود بالرمز (ب) نستطيع أن نتفهم صياغة بيجو التالية لبيان قيمة النقود :

$$ب^{(1)} = \frac{ﻫ . ر}{ن}$$

حيث تشير الكمية (ﻫ . ر) إلى حجم الطلب على النقود لباعث المعاملات ،

(1) Pigou, (A) :The value of Money. The Quarterly Journal of Economics, 1917 Reprented in Readings in Monetary Theory. A.E.A. - P. 164

ويتحدد هذا الطلب بنسبة (ﻫ) من الموارد الحقيقية للجماعة (ر) ، بينما ترمز (ن) إلى عرض النقود المخصص للمعاملات .

ونلاحظ على هذه الصياغة مايلي : —

(١) أن النسبة (ﻫ) التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها من مواردهم في صورة نقد سائل ، تتوقف على أمور وإعتبارات كثيرة منها الملاءمة واليسر ، ودرجة تقدم النظام المصرفي ، وتغلغل العادة المصرفية ، أي مدى ما للجماعة من عادات ائتمانية في تنظيم طرق ووسائل الدفع. كذلك تتوقف على التوقعات المتعلقة بحركة الأثمان في المستقبل ، وكذلك صورة تلقي وإنفاق الدخول . وبيان ذلك أن (ﻫ) تميل إلى الانخفاض إذا ماتوقع الأفراد اتجاه الأسعار نحو الارتفاع أما إذا كانت الدخول تأتي بطريقة منتظمة ، وبحيث تتفق فترات تلقي الدخل مع فترات إنفاقه .

(٢) أن الموارد الحقيقية للمجتمع (ر) تتوقف على حجم الموارد الانتاجية الطبيعية والبشرية المتاحة والمستغلة ، كحجم القوة العاملة ومستوى كفايتها الفنية، ونوع الفن الانتاجي المستخدم ، وكفاءة التنظيم والادارة ، فضلا عن مساحة الأراضي المتاحة للاستخدامات المختلفة ، ومدى استغلال الجماعة لمواردها ، وهو مايتوقف على العادات الاجتماعية والدينية ، والأنماط الثقافية للمجتمع، بالاضافة إلى مدى إستقرار النظام السياسي للدولة .

(٣) أن هناك علاقة طردية بين التغير في كل من (ﻫ) أو (ر) والتغير في قيمة النقود (ن) . بمعنى أن زيادة أو نقص (ﻫ) أو (ر) أو كليهما يترتب عليه زيادة أو نقص قيمة النقود . والعبرة هنا بالأثر النهائي للتغير في (ﻫ) و (ر) — وذلك أن (ﻫ) قد تزيد بينما تنخفض (ر) إنخفاضاً كافياً لإلغاء أثر الزيادة في (ﻫ) ، على (ن) ، وتكون النتيجة هي ثبات قيمة النقود دون تغيير .

٤ — أن هناك علاقة عكسية بين التغير فى عرض النقود (ن) والتغير فى قيمتها (ق) — بمعنى أن زيادة عرض النقود يتمخض عنه إنخفاض قيمتهـــا ، والعكس صحيح.

وقد عنى « بيجو » بلفت نظرنا إلى إعتبارين هامين :

الأول : ينصرف إلى أن حجم الموارد الحقيقية للجماعة (ر) والتغير فيه إنما يخضعان لعوامل تخرج عن إرادة الأفراد فى الجانب الأكبر منها ، على الأقل فى المدى القصير . بينما تخضـــع هـ — أى نسبة مايحتفظ به الأفراد من مواردهم كنقود سائلة ، لإرادة الأفراد وحريتهم فى الإختيار بناء على إعتبارات المنفعة الحدية . ومن ثم يمكن إعتبار (هـ) المؤثر الفعال فى تقرير قيمة النقود .

أما الثانى ،فيتعلق ببيان العلاقة بين صيغة « بيجو » وصيغة « فيشر » لمعادلة التبادل ، ومن ثم فهو ينصرف فى نفس الوقت إلى بيان العلاقة بين النسبة التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها من مواردهم الحقيقية فى صورة نقد سائل ، أى (هـ) عند بيجو ، وبين سرعة تداول النقود ، أى (س) فى معادلة التبادل .

ففى معادلة التبادل :

$$ك \times م = ن \times س$$

ولما كانت (م) ترمز إلى المستوى العام للأثمان ، وهو كما نعرف ، مقلوب قيمة النقود ، فاننا نعبر عن المستوى العام للأثمان (م عند فيشر) ، بمقلوب قيمة النقود (أى $\frac{1}{ق}$ فى صيغة بيجو)

كذلك لما كانت (ك) فى معادلة التبادل ترمز إلى الحجم للمبادلات التى استخدمت النقود فى تسويتها، فإننا نأخذها مساوية تماماً للحجم الحقيقى للموارد المتاحة للجماعة عن نفس الفترة (أى ر فى صيغة بيجو) .

ومن ثم تتحول معادلة التبادل إلى الصورة التالية $\text{ن} \times \text{س} = \frac{\text{م}}{\text{ك}}$

ومنها نستنتج أن $\text{س} = \frac{\text{م}}{\text{ن} \times \text{ك}}$ ……… (١)

ولما كان بيجو قد عرض صياغته كالتالى $\text{ن} = \frac{\text{هـ} \cdot \text{م}}{\text{ك}}$

فاننا نستنتج منها أن $\text{هـ} = \frac{\text{ن} \times \text{ك}}{\text{م}}$ ……… (٢)

ومن العلاقتين (١) ، (٢) نخلص من النتيجة التالية $\text{هـ} = \frac{١}{\text{س}}$

أى أن النسبة من الموارد الحقيقية التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها فى صورة سائلة ليست سوى مقلوب سرعة تداول النقود .

هذه الخلاصة الرياضية ، فى الواقع هى ما دفعت بيجو إلى تقرير أن صياغته ليست سوى صورة أخرى معدلة لمعادلة فيشر للتبادل ، وأن الصيغتين متعادلتان تماما — إلا أننا لانستطيع إغفال ذلك التقدم الذى أحرزه « بيجو » فى صياغته ، وذلك بإرجاعه الظاهرة النقدية إلى حظيرة السلوك الاقتصادى عن طريق ادخال اعتبارات الحساب المنفعى والموازنة الحدية والاختيار فى الحسبان إذ أن النسبة من الموارد الحقيقية التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها فى صورة نقد سائل ، إنما تتوقف على قرارات ارادية تصدر من جانب الأفراد ، وتتصل باعتبارات الراحة والسهولة أو اليسر والملاءمة ، وعادات الأفراد فيما يتعلق بتلقى الدخل وإنفاقه من ناحية ، وتجنب مخاطر عدم القدرة على الدفع أو توقى الخسائر التى تلحق بالفرد نتيجة تقلبات الأثمان أو التوقف عن الدفع من ناحية أخرى .

§ ٣ — صيغة « كينز »

أورد لورد كينز فى كتاباته المبكرة بعض صور لمعادلات الكمية فى ثنايا شرحه لبعض خطط الاصلاح النقدى فى كتابه Tract on Monetary Reform ولقد سار « كينز » فى عرضه لهذه الصور على نهج علماء مدرسة كامبردج، وإمتداداً لسابقيه أمثال مارشال ، وبيجو ، بما يرخص لنا فى إستعراض صياغة كينز لمعادلة الكمية فى هذا المجال من البحث .

وقد بدأ كينز عرضه بدراسة ذلك الحجم من النقود الذى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ به فى صورة سائلة، حيث رأى أن ذلك الحجم إنما يتوقف على اعتبارين أولهما هو درجة ثراء الأفراد أما الآخر فهو عادات الافراد فى الوفاء بالمدفوعات. وخلص كينز من ذلك الى أن الأفراد يحتفظون بالكمية من النقد السائل التى تكفى لشراء ما يحتاجون اليه من السلع والخدمات ، أما الزيادة فى عرض النقود عن ذلك القدر من السيولة التى يرغب الأفراد الاحتفاظ به لتسوية المعاملات ، فإنهم يحتفظون بها فى صورة ودائع مصرفية. على أن البنوك لاتحتفظ بكل ودائع الأفراد فى صورة نقود خاملة ، بل تمارس عمليات الائتمان والاقراض، ولاتحتفظ فى مواجهة ودائع الأفراد إلا بمقدار أقل من النقود يتوقف على نسبة الاحتياطى القانونى المعتمدة .

فإذا مارغب الأفراد فى شراء الكميـة (ك) من سلع الاستهلاك ، وكان متوسط أثمان هذه السلع هو (م) ، فإننا نقـدر أن الأفراد سوف يحتفظون بقدر من النقد السائل يقدر بحاصل ضرب الكمية المطلوبة من سلع الاستهلاك فى متوسط أثمان هذه السلع — أى (ك × م) ، ويقوم الأفراد بإيداع باقى دخولهم التى تزيد عن هذا القدر فى صورة ودائع جارية بالبنوك التجارية . وإذا ما فرضنا أن حجم ودائع الأفراد لدى البنوك يمكنهم من شراء الكمية (كَ)

من سلع الاستهلاك ، فإننا نستطيع تقدير حجم نقود الودائع لدى البنوك التجارية بالكمية (كَ × م) — أى بكمية سلع الاستهلاك التى تستطيع هذه الودائع شراؤها مضروبة فى متوسط أثمان هذه السلع . ولما كانت البنوك لاتحتفظ بكافة ودائع الأفراد فى صورة نقد حاضر، فإنها تقوم بتشغيل هذه الودائع فى عمليات الإقراض ، ولاتحتفظ من هذه الودائع إلا بنسبة معينة تعرف بنسبة الاحتياطى ولنرمز لها بالرمز (ح) . ومن ثم نستطيع أن نقدر حجم الرصيد السائل الذى تحتفظ به البنوك لمواجهة طلبات السحب من جانب عملائها بالكمية (ح كَ م) .

وإذا ما كانت (ن) تشير إلى عرض النقود المتاح أمام الجماعة لتسوية مبادلاتها فى فترة معينة ، فإننا نقدر أن هذا العرض النقدى سوف يتوزع على النحو التالى :

$$\text{ن} = \text{ك م} + \text{ح كَ م}$$

$$\text{ن} = \text{م} \left(\text{ك} + \text{ح كَ} \right)$$

$$\text{م} = \frac{\text{ن}}{\text{ك} + \text{ح كَ}}$$

وخلص كينز إلى أنه إذا إستطعنا التسليم بثبات كل من ك ، ح كَ ، فإن (م) تتغير فى نفس اتجاه تغير (ن) وبنفس النسبة — بمعنى أن زيادة كمية النقود إلى الضعف يترتب عليها ارتفاع مستوى الأثمان إلى الضعف كذلك .

إلا أن « كينز » قد رأى خطأ التسليم بثبات كل من (ك ، ح كَ) — حيث قرر أن هذه الكميات إنما تتغير بالقطع مع تغير كل من (ن) أو (م) أو كليهما .

وأمام هذا الاستنتاج الأخير ، قرر « كينز » مايلى : —

١ — أن التغيير فى مستوى الأثمان الذى يصاحب تغير المصدر من أوراق البنكنوت سيكون أمراً من الصعب التنبؤ به .

٢ — ويترتب على هذا أنه إذا أردنا ضبط الأثمان ، فمن المستحسن أن نلاحظ عملية خلق الودائع وأن نتحكم فيها ، تاركين حجم البنكنوت المصدر ليحذوا حذوالودائع من تلقاء نفسه ، حيث قد أثبتت التجارب أن حجم إصدار البنكنوت غالباً مايتغيربتغير مستوى الأثمان . ومن ثم ينحصر تركيزنا أساساً فى مراقبة خلق الودائع ، ذلك أن الودائع تؤثر فى حجم المصدر من أوراق البنكنوت . ومن هنا يرى كينز خطأ النظرية الكمية التى تدعى أن كمية النقد المتداول هى التى تقرر المستوى العام للأثمان — ذلك أن العكس ، فى منطق كينز هو الصحيح .

المبحث الرابع
النظرية التقليدية للفائدة

عند التقليدين تكون الفائدة ثمناً لعرض رأس المال ، ومن ثم فهى تتحدد ، كأى ثمن ، بتفاعل قوى العرض والطلب ، أى عرض الادخار والطلب على الاستثمار ، والأخير محكوم بمستوى الانتاجية الحدية لرأس المال . كذلك فالفائدة أيضاً ، وكأى ثمن ، يتكفل، عن طريق تلقائية حركتها ، بتحقيق التوازن التلقائى والدائم بين عرض وطلب رأس المال (الادخار والاستثمار) .

وينحدر منحنى عرض رأس المال (الادخار) إلى أعلى جهة اليمين ، فى علاقة طردية بين مستوى سعر الفائدة وحجم الادخار ، وليترجم زيادة المدخرات الممكنة عند ارتفاع سعر الفائدة وإنخفاضها مع انخفاضه .

كما ينحدر منحنى الطلب على رأس المال (الاستثمار) إلى أسفل جهة اليمين ، فى علاقة عكسية بين مستوى الفائدة وحجم الطلب الاستثمارى ، وليترجم زيادة

الطلب على رأس المال مع انخفاض الفائدة ، وانخفاض هذا الطلب بارتفاع الفائدة .

فالفائدة ترتفع وتنخفض تبعاً لإنخفاض الادخار وإرتفاعه، وتبعاً لإرتفاع الاستثمار وانخفاضه . كذلك فإذا ماحدث وازدادت المدخرات عن الاستثمارات فإن ذلك الوضع يؤدى إلى انخفاض سعر الفائدة ، ولما كان انخفاض الثمن يؤدى الى انخفاض العرض مع زيادة الطلب ، فان انخفـاض سعر الفـــائدة يؤدى إلى انخفاض الادخار وزيادة الاستثمار ، وينتج عن ذلك ارتفاع سعر الفائدة بما يزيد من الادخار ويقلل من الاستثمار حتى يتساويا معاً تلقائياً . والفرض العكس أن تزداد الاستثمارات عن المدخرات ، وهو ما يؤدى إلى ارتفاع سعر الفـائدة ، وينتج عن ذلك حفز المدخرات فتزداد ، وتثبيط الاستثمارات فتنكمش ، ويؤدى ذلك بدوره الى انخفاض سعر الفائدة بمايقلل من الادخاروزيد من الاستثمار حتى يتساويا كذلك تلقائياً .

ومعنى ذلك أن حركات الفائدة تضمن لنا التساوى الدائم بين الادخار والاستثمار ، أى تضمن لنـا أن يتحول كل ادخار الى استثمار — وهو ما يعتبر شرط ضرورى لصحة قانون « ساى » للأسواق ، وهو يفترض التساوى الدائم بين العرض الكلى والطلب الكلى ، ذلك أن كل مايعرض يطلب، إذ أن العرض يخلق فى نفس الوقت طلباً مساوياً له على المنتجات الأخرى . وفى ذلك ما يدعم فرض « التشغيل الكامل التلقائى » فى الفكر التقليدى .

نقد النظرية التقليدية للفائدة :

الواقع أن النظرية التقليدية فى سعر الفائدة نظرية معيبة لأكثر من سبب :

أولا : فهى ترى أن كل ادخار لابد من أن يتمخض عن فائدة ، وبناء عليه فهى لا تسلم بوجود ادخار دون فائدة ، أى لاتسلم بوجود الاكتنـــاز ، وهو

مدخرات سائلة لا تستثمر ، ولا تدر فائدة . وهذا المنطق يقتصر بالتالى على اعتبار النقود بجرد «عربة لنقل القيم» ودون أن يرى لها أى دور «كمخزن للقيمة» أى كأداة للوفاء بالقيم المستقبلة ، ومستودع لحفظ القيمة إلى المستقبل. وهذا التحليل بطبيعته يستبعد عنصر الزمن من الدراسة الاقتصادية ، بما يحويه من توقعات ، وما يستلزمه بالتالى من اكتناز .

ثانيا : وكما سلم التقليديون أولا بعدم وجود ادخار لا يدر فائدة ، فانهم قد سلموا كذلك بعدم وجود فائدة لا تتولد عن ادخار ، فلكى يحصل الفرد على الفائدة لا بد من القيام بالادخار ولا مناص له عن ذلك ، وبناء عليه فإننا إذا ما أدخلنا فى اعتبارنا نشاط البنوك التجارية فى خلق نقود الودائع ، إنهارت نظرية التقليديين للفائدة ، حيث يعنى وجود الائتمان المصرفى إمكان وجود فائدة لا تتولد عن الادخار ، ذلك أن البنوك التجارية تخلق النقود عن طريق قيود دفترية وهمية بإضعاف ما لديها من احتياطيات قانونية ، وتحصل من وراء ذلك على فوائد دون أن تترتب هذه الفوائد عن ادخار فعلى .

ثالثا : كذلك فإن التقليديين فى نظريتهم لسعر الفائدة يفترضون ثبات حجم الدخل القومى . ذلك أن النظرية تستبعد أثر تغيرات الدخل على الادخار — وهو ما يعتبر شرطاً ضرورياً لإمكان النظر إلى كل من منحنى الادخار ومنحنى الاستثمار بإعتبارهما عاملين مستقلين عن بعضهما ، وهذا بدوره شرط ضرورى لإمكان الاعتماد على هذين المنحنيين فى تحديد سعر الفائدة .

والحقيقة أننا لا نستطيع التسليم مع التقليديين ، بإستقلال منحنى الادخار عن منحنى الاستثمار — ذلك أننا لا نستطيع أن نسلم بالفرض الخاطىء غير الواقعى المتعلق بثبات حجم الدخل القومى . فالواقع أن منحنى الادخار يتوقف على منحنى

الاستثمار — وهو ما يتم عن طريق تغيرات الدخل القومى ، ذلك أن الدخل دالة فى الاستثمار كما أن الادخار دالة فى الدخل. فإذا حدث وإزداد حجم الاستثمارات فإن ذلك يؤدى إلى زيادة حجم الدخل ، وهو ما يؤدى بدوره إلى زيادة حجم المدخرات . والعكس صحيح فى حالة فرض إنكماش الاستثمار بما يتمخض عنه انخفاض الدخل وتقلص الادخار . ونرى مما تقدم أن كلا من الادخار والاستثمار ليسا بالقوتين المستقلتين ، نتيجة لإدخال حقيقة تقلبات الدخل القومى فى الاعتبار ، ومن ثم فلا يمكن الاعتماد عليهما فى تحديد سعر الفائدة . إذ يجب أن تنصرف عملية تحديد سعر الفائدة إلى البحث عن قوتين مستقلتين عن بعضهما ، وهذا هو ما تم فى إطار النظرية النقدية الحديثة لسعر الفائدة على يد « كينز » وأتباعه .

الفصل الثانى عشر

التحليل النقدى الحديث

(النقود فى الفكر الكينزى)

عرضنا ، فيما تقدم ، لبيان أجمالى لمكونات النظرية النقدية التقليدية . ورأينا أن التحليل النقدى التقليدى ، وهو يدعم مبدأ حياد النقود ، لا يعترف لها إلا بدور وسيط التبادل أو ، وبمعنى آخر ، هو لا يولى ظاهرة الاكتناز مكانا من النموذج الاقتصادى ، قد انتهى إلى فصل مجال دراسة النظرية النقدية عن حقل بحث نظرية التشغيل والناتج القومى ، حيث انحصر مجال دراسة النظرية النقدية فى بيان العوامل التى تتحكم فى قيمة النقود ، واعتمدت هذه النظرية عند التقليديين فى تحليلها لقيمة النقود على مجموعة من العلاقات الرياضية ، والعوامل الكمية . فيما يعرف بمعادلات التبادل أو معادلات الكمية فى صورها المختلفة، دون الاعتراف للنقود بأى أثر على مستويات التشغيل والإنتاج والدخل القومى ، أى دون الاعتراف للنقود بأى أثر على «التوازن الإقتصادى» ـ ، ذلك أن التحليل التقليدى يقوم على تقسيم الاقتصاد إلى نموذجين : «الاقتصاد العينى» و «الاقتصاد النقدى» ورأى التقليديون أن التوازن الإقتصادى للنظام انما يتحدد بتفاعل علاقات القوى الداخلة فى إطار النموذج العينى ، ذلك أن العرض يخلق الطلب المساوى له عند أى مستوى من العمالة ، نظراً لأن كل ادخار يتحول حتما إلى استثمار بفعل تلقائية حركات سعر الفائدة . وبناء على ذلك فإن انتقال حقل البحث من النموذج العينى إلى النموذج النقدى لا يغير من صحة وقيمة النتائج المستخلصة فى إطار علاقات النموذج العينى ، ذلك أن النقود محايدة ، لا تعمل شيئاً ، أو هى فى التصوير التقليدى ليست سوى « ستاراً يخفى الحقيقة دون أن يغير جوهرها » .

وأمام كل هذه الفرضيات خرج التقليديون بالمستخلصات التالية : ـ

١ — مبدأ حياد النقود . وترتب عليه فصل النظرية النقدية عن نظرية التشغيل والدوران .

٢ — مبدأ تلقائية التوازن الاقتصادى ، وتمخض عنه تعميد مبدأ الحرية الاقتصادية ، والمناداة بعدم تدخل الدولة فى النشاط الاقتصادى .

على أنه ما إن تمرست الدنيا بأحداث الكساد العظيم الذى وقع فى الولايات المتحدة الأمريكية ، فى خريف عام ١٩٢٩ ، وانتقل منها إلى أوربا الغربية ، ثم ما لبثت كافة الاقتصادات العالمية أن عانت من أثاره ، حتى ظهرت واضحة للعيان مثالب وعيوب الفلسفة الاقتصادية التقليدية . ذلك أن النقود ليست بالعنصر المحايد وإنما تمارس تأثيرا خطيرا على مستويات التشغيل والانتاج والدخل القومى ، كما أن التوازن الاقتصادى ليس بالأمر التلقائى الحتمى ، بل أن حجم العمالة ومستوى الدخل أمور كلها تتوقف على حالة ومستوى الطلب الكلى .

واستلزمت هذه الأحداث كلها ثورة حقيقية فى الفكر الاقتصادى ، والنظرية النقدية جزء من هذا الفكر . ولقد تمثل التطور الذى شمل النظرية النقدية فى تغيير حقل دراستها ، وأدوات التحليل التى تستخدمها ، وهو ماحدث فى نطاق النظرية الكينزية ـ فقد حصر كينز موضوع النظرية النقدية فى تحليل آثار النقود على مختلف أوجه النشاط الاقتصادى (مستويات العمالة والإنتاج القومى وأحجام التقلبات فيها) بدلا من اقتصار مجال بحث النظرية على تفسير قيمة النقود (أى العوامل التى تحكم المستوى العام للأثمان) . ذلك أن كينز لم ير فى المستوى العام للأثمان (قيمة النقود) سوى متغير تابع ، أو مجرد انعكاس لظاهرة أخرى أكثر أهمية ، وهى مستوى العمالة والدخل القومى (وبالتالى مستوى الطلب الفعال) . كذلك

فقد استبدل كينز بأداة التحليل التقليدية (التى تنصرف إلى تحليل العلاقة بين عرض النقود والطلب عليها ، وتعتمد بالتالى على الصور الرياضية المعروفة بمعادلات التبادل أو علاقات الكمية) أداة أخرى تعرف اصطلاحا فى الفكر الاقتصادى الحديث « بالطلب الفعال» . ذلك أن الطلب الفعال هو المتغير المستقل الذى يحدد مستويات العمالة والناتج والدخل القومى .

وعلى ذلك فان الطلب الفعال هو الجزء من الطلب الكلى المتوقع الذى يحقق للمنظمين أكبر ربح ممكن - ومن ثم فهذا الطلب الفعال هو ، دون إجمالى الطلب الكلى ، هو الذى يحرك عجلات الانتاج ويحدد حجم العمالة ومستوى الدخل طالما أن المحرك الأول لنظام الاقتصاد الحر هو باعث الربح . وبناء عليه فإن الطلب الفعال يشتمل على كل المبالغ المتوقع انفاقها سواء عن طريق القطاع العام أو القطاع الخاص ، وسواء أكان الانفاق موجها لشراء سلع الاستهلاك أو لشراء معدات الاستثمار . ومن هنا نخلص إلى أن الطلب الفعال ينقسم إلى قسمين رئيسيين الطلب على أموال الاستهلاك ، والطلب على أموال الاستثمار .

ويكتسب الطلب الفعال صفة المتغير الأساسى المستقل الذى يحدد مستويات التشغيل والانتاج والدخل بوصفها متغيرات تابعة ، بسبب توقف هذا الطلب على ثلاث متغيرات مستقلة أساسية ، وهى الميل للاستهلاك ، ويحكم الطلب على أموال الاستهلاك ، والكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة ، ويحكمان الطلب على أموال الاستثمار . وبذلك جعل كينز من الطلب الفعال أداة هامة أو أساسية من أدوات التحليل الاقتصـــادى ، بل وأداة بالغة الأهمية من أدوات السياسة الاقتصادية والمالية (١) .

---

(١) أنظر « التحليل الكلى والدورات التجارية » - المؤلف دار الجامعات المصرية ، الاسكندرية ، ١٩٧٣ ص ٥٩ .

خلاصة ماتقدم ، أن النظرية النقدية الحديثة ، على يد كينز وأتباعه ، لم تعتمد فى تفسير قيمة النقود على العلاقة بين عرض النقود والطلب عليها ، أى لم تعتمد على « علاقات الكمية » بل اعتمدت أساسا على الطلب الفعال ، أى على وحدة النفقة وعلى حجم التشغيل .

ونتيجة لاعتماد النظرية النقدية الحديثة فى تحليل قيمة النقود على المفاه الكينزية المتعلقة بالاستهلاك والادخار والاستثمار والتشغيل والدخل ، فقد خا كثير من الاقتصاديين فى مجال استعراض الفكر الاقتصادى الحديث ، بين نه النظرية النقدية ، ومجال نظرية التشغيل . حقا أن التحليل الكينزى قد ألغى الف الذى كان قائما ، بموجب التفكير التقليدى ، بين النظريتين ، عن طريق بيان الآثار الحقيقية للنقود على مستويات التشغيل والدخل ، إلا أن هذا لا ينب أن يدفعنا إلى الخلط المطلق بين نوعين متميزين من التحليل ، التحليل الن وتحليل الدخل القومى . ونحن لم نقصر إلى استعراض خصائص تحليل القومى فى الفكر الاقتصادى الحديث ، فذلك له مجال آخر غير هذا المؤلف وإنما نرمى هنا إلى بيان بنيان التفكير النقدى الحديث ، وهو ما نعتقد لنا عمله من خلال ثلاثة مباحث على التوالى ، وكما يلى :

المبحث الأول : بعض المفاهيم الأساسية لنظرية كينز .

المبحث الثانى : النظرية الجديثة لسعر الفائدة .

المبحث الثالث : قيمة النقود فى التحليل الكينزى .

---

(١) لمزيد من الايضاح يمكن الرجوع الى «التحليل الكلى والدورا المرجع السابق .

المبحث الاول

بعض المفاهيم الاساسية لنظرية كينز

نعرض فى هذا المبحث بايجاز لبعض المفاهيم الأساسية لنظرية كينز والتى لها صلة مباشرة بالتحليل النقدى الحديث .

اولا ـ الطلب الكلى الفعال

يعتبر منحنى الطلب الكلى عاملا حيويا فى نظرية التوظف ، لان الطلب الكلى إذا كان كبيراً بدرجة كافية ، فانه يمكن إستخدام كل الموارد المتاحة مع منحنى عرض معين ويرتفع منحنى الطلب الكلى من أسفل إلى أعلا جهة اليمين ، وبذلك يختلف عن منحنى الطلب العادى الذى ينحدر من أعلى إلى أسفل ، وكذلك يختلف منحنى الطلب الكلى عن منحنى الطلب العادى فى قياس العلاقة بين المتغيرين .

فمنحنى الطلب العادى يعنى العلاقة بين الثمن وكمية السلع المطلوبة عند هذا الثمن فاذا إنخفض الثمن زادت الكمية المطلوبة عند هذا الثمن ، ولذلك تكون العلاقة بين المتغيرين عكسية ، فى حين أن منحنى الطلب الكلى يعنى العلاقة بين الانتاج الكلى وثمن هذا الناتج ومن هنا تصبح العلاقة طردية .

ويختلف منحنى الطلب الكلى عن منحنى العرض الكلى ، فبينما يعتمد منحنى العرض الكلى على الظروف الفنية للإنتاج يعتمد منحنى الطلب الكلى على العوامل النفسية . فهو يبين لنا مقدار النقود التى يتوقع أن ينفقها المجتمع على منتجات الصناعة عند المستويات المختلفة من الانتاج ، وهذه المبالغ نفسها هى متحصلات أرباب الاعمال إذا نظرنا اليها من زاويه أخرى .

ويتوقف شكل ووضع منحنى الطلب الكلى عند كل مستوى من مستويات العمالة على انفاق المجتمع على الاستهلاك من ناحية . والانفاق على الاستثمار من ناحية أخرى .

والنقطة التى يتعادل عندها العرض الكلى مع الطلب الكلى عندما يكون الأخير أكبر ما يمكن هى النقطة التى تحدد لنا العمالة عند مستوى التوازن فى الفترة القصيرة هذه النقطة أطلق عليها كينز **الطلب الفعال**

فالطلب الفعال إذن هو ثمن الطلب الكلى الذى يصبح فعالا ، لأنه يعادل بين ثمن العرض الكلى والطلب الكلى ، وهو يمثل وضع التوازن فى الفترة القصيرة .

وفى أى مجتمع يمثل الطلب الفعال كمية النقود المنفقة فعلا على المنتجات وهو يمثل متحصلات كل عوامل الانتاج ، لأن كل المبالغ التى يحصل عليها أرباب الأعمال لا بد أن تدفع فى شكل أجور وريع ، وفائدة وربح .

وهكذا نجد أن الطلب الفعال = الدخل القومى وهو يمثل قيمة انتاج المجتمع لأن الثمن الإجمالى للناتج القومى هو نفسه متحصلات أرباب الأعمال من بيع المنتجات وطالما أن المنتجات إما أنها سلع استهلاكية أو سلع استثمارية فان الطلب الفعال سيكون معادلا من ناحية الانفاق القومى على سلع الاستهلاك + الانفاق القومى على سلع الاستثمار ومن ناحية أخرى سيعادل .

اجمالى المتحصلات القومية من بيع السلع الاستهلاكية + اجمالى المتحصلات القومية من بيع السلع الاستثمارية .

الخلاصة هو أن :

الطلب الفعال = الدخل القومى = قيمة الناتج القومى .

وهو يساوى كذلك

الانفاق على السلع الاستهلاكية + الانفاق على السلع الاستثمارية = المتحصلات من بيع السلع الاستهلاكية + المتحصلات من بيع السلع الاستثمارية.

٢ ـ الاستهلاك :

افترض كينز أن الاستهلاك يعتمد على الدخل فى صورة علاقة دالية محددة أى إذا زاد الدخل زاد الاستهلاك وبالعكس ، ولكن كينز كان يعتقد أنه بزيادة الدخل يزيد الاستهلاك ولكن بنسبة متناقصة .

أ ـ الميل للاستهلاك :

هو الجزء المنفق على الاستهلاك بالنسبة للدخل ، فاذا فرضنا أن شخص دخله ١٠٠٠ جنية ينفق منه على سلع الاستهلاك ٨٠٠ جنيه فان الميل للاستهلاك لهذا

$$\text{الشخص} = \frac{\text{مقدار المبلغ المنفق على الاستهلاك}}{\text{الدخل}} = \frac{٨٠٠}{١٠٠٠} = ٨ \text{ و}$$

والميل للاستهلاك لأى فرد فى المجتمع يعتمد على مجموعتين من العوامل .

أولا ـ **عوامل شخصية** : تمثل وجهة نظر شخصية بحتة نحو الاستهلاك .

ثانيا ـ **عوامل موضوعية** : وهى تمثل الحقائق الموضوعية عن المجتمع الذى يعيش فيه هذا الشخص .

وسنبدأ أولا بعرض **العوامل الموضوعية** وهى تتمثل فى :

١ ــ ثبات مستوى الأثمان .

٢ ــ التغيرات فى أذواق المستهلكين .

٣ ــ الأرباح أو الخسائر القدرية .

٤ ــ التغيرات فى السياسة الضريبية وحجم الاحتياطى لدى الشركات .

٥ ــ التغير فى التوقعات .

٦ ــ التغير فى سعر الفائدة .

٧ ــ التغير فى توزيع الدخل .

ثانيا ـ العوامل الشخصية :

يرى كينز أن هناك عوامل رئيسية تؤدى إلى ميل الأفراد إلى الاقلال من الانفاق من دخولهم أهمها :

١ ـ تكوين احتياطى ضد الأحداث الطارئة .

٢ ـ لايجاد ظروف أفضل فى المستقبل . مثل ايجاد ظروف أحسن عندما يكبر الإنسان فى السن ، أو لتعليم أفراد الأسرة وما شابه ذلك .

٣ ـ للتمتع باستهلاك حقيق أكبر فى المستقبل والرغبة فى المعيشة فى مستوى أفضل .

٤ ـ للتمتع بالاستقلال فى السلطة .

٥ ـ للقيام بالمضاربة فى أسواق الأوراق المالية كلما كانت الفرصة مواتية .

٦ ـ لتكوين ثروة لخلفه من بعده .

٧ ـ الاقلال من الانفاق لمجرد الشح .

ولا شك أن عكس هذا يؤدى إلى زيادة الانفاق . هذه الحوافز يطلق عليها حوافز الاحتياط، وبعدالنظر والتقدير المستقبل، والقيام بالاستثمارات وهكذا .

ب ـ الميل الحدى للاستهلاك :

لا شك أن زيادة الدخل فى المجتمع تؤدى إلىزيادة الاستهلاك ، ولكنهذا يعنى بالضرورة أن كل زيادة فى الدخل تنفق بالكامل ، فإذا زاد الدخل مثلا بمقدار ١٠٠ جنيه فان الاستهلاك سوف يزيد ولكن بمقدار كلى أقل . فنى الظروف العادية من غير المحتمل أن يزيد الاستهلاك بأقل من جنيه واحد ، كما أنه من غير المحتمل أيضا أن يزيد بأكثر من ٩٩ جنيها .

ونسبة الزيادة الطفيفة فى الاستهلاك الى الزيادة الطفيفة فى الدخل يطلق عليها

بالميل الحدى للاستهلاك ويمكن التعبير عن ذلك رياضيا .

$\frac{\triangle س}{\triangle ى}$ حيث $\triangle$ س الزيادة الطفيفة فى الاستهلاك

، $\triangle$ ى الزيادة الطفيفة فى الدخل

وهذه النسبة عادة ما تكون كمية موجبة أقل من ١ .

وإذا كان الاستهلاك يزيد بنسبة متناقصة مع كل زيادة فى الدخل فإن هذا يترتب عليه أن تزداد الفجوة بين مستوى الاستهلاك ومستوى الدخل .

وحيث أن الدخل = الاستهلاك + الاستثمار

فانه يلزم دائما للمحافظة على مستوى الدخل مستوى معين أيضا من الاستثمار يتناسب مع المستوى المرغوب من الدخل ، ولذلك كلما زاد الدخل كلما زادت الحاجة إلى مقادير أكبر من الاستثمار ، وهذه مشكلة الدول المتقدمة .

أما بالنسبة للدول النامية ذات الدخول المنخفضة فان زيادة الميل الحدى للاستهلاك يجعل القدر اللازم من الاستثمار للمحافظة على مستوى الدخل منخفضا .

ولكن يجب ألا يغرينا هذا القول على أن البلاد النامية تحتاج إلى استثمارات قليلة لأن زيادة الميل الحدى للاستهلاك تذهب بآثارها زيادة الميل الحدى للاستيراد ، مما يجعل جزءاً كبيرا من الناتج القومى يتسرب إلى الخارج .

جـ ـ الميل الحدى للاستهلاك والمضاعف

أى مجتمع يعانى من البطالة يجد أنه فى حاجة إلى انفاق مقدار أكبر من النقود على الاستثمار لمنع البطالة . وغير أن المجتمع لا يمكنه أن يقوم بهذا الانفاق ما لم تقم الحكومة بنفسها فى المعاونة على الانفاق على الاستثمار ، نفرض أن الحكومة قررت أن تقوم بانفاق مبلغ مليون جنيه على المبانى والطرق مثلا . فى هذه الحالة يرتفع الدخل القومى تلقائيا بمبلغ مليون جنيه ، ولكن ليس هذا

كل ما فى الأمر . فالاستثمار والاستهلاك تجمعها علاقة تكاملية . فعندما ينفق مليون جنيه على الاستثمار، فان العمال فى صناعات الاستثمار سوف ينفقون دخلهم على السلع الاستهلاكية، وهذا من شأنه أن يزيد دخول عمال الصناعات الاستهلاكية وهم بدورهم ينفقون على سلع استهلاكية أخرى . وهكذا تؤدى الزيادة الأولية لمبلغ المليون جنيه إلى زيادة قدرها عدة ملايين .

وبالنسبة للعمالة عنـــدما تقوم الدولة بمشروعات عامة ، فإن الزيادة الكلية الناشئة عن الانفاق على المشروعات العامة ستكون أكبر من المبلغ المنفق على هذه المشروعات، وهكذا تصبح الزيادة فى العمالة الكلية الناشئة عن إقامة المشروعات الجديدة أكبر من عـدد العمال الذين يعملون فى المشروع الأصلى ، لأن الزيادة فى الطلب على السلع الاستهلاكية الناشئـة عن العمالة الأساسية ستؤدى إلى زيادة أكبر فى حجم الصناعات الاستهلاكية ، وهذا بدوره يؤدى الى زيادة العمالة فى هذه الصناعات . هذه الزيادة الجديدة يطلق عليها **العمالة الثانوية** (أو العمالة التبعية) وعـدد المرات التى تزيد بها العمالة الأصلية التى تنشأ بسبب الزيادة فى الاستثمار يطلق عليها **المضاعف** .

وتقوم فكرة المضاعف عند كينز على مقارنة الأحجام النسبية للزيادة النسبية فى الاستثمار مع الزيادة الكلية النهائية للدخل، أو بعبارة أخرى يبين لنا المضاعف عدد المرات التى تتضاعف بها الزيادة فى الاستثمار بإحداث رد فعل على الاستهلاك مما يؤدى فى النهاية إلى زيادة الدخل القومى .

وإذا كانت الزيادة فى الدخل تؤدى إلى زيادة فى الانفاق على استهلاك ، فإن هذه الزيادة الأخيرة تزيد بنسبة متناقصة بعد أن يصل الدخل إلى مستوى معين .

والمعادلة الرياضية المستخدمة لايجـــاد مضاعف الاستثمار فى اقتصاد مغلق

هى $\frac{\text{الزيادة فى الدخل}}{\text{الزيادة فى الاستثمار}}$

وباستخدام الميل الحدى للاستهلاك فان :

$$\text{المضاعف} = \frac{1}{1 - \text{الميل الحدى للاستهلاك}}$$

$$\text{أو} \quad = \frac{1}{\text{الميل الحدى للادخار}}$$

ثالثا : الادخار والاستثمار والدخل :

١ — انواع الانتاج

هناك نوعان رئيسيان للانتاج

(ا) انتاج السلع الاستهلاكية .

(ب) انتاج السلع الإنتاجية .

ومن المعروف أن هدف الإنتاج هو اشباع حاجات المستهلكين سواء أكانوا أفراد أم جماعات ، والسلع الإنتاجية تتمثل فى المصانع والآلات ووسائل النقل وهكذا ، تلك التى يكون من شأنها المعاونة فى إنتاج السلع الاستهلاكية .

٢ — الاستثمار :

هى القيمة الحقيقية لانتاج السلع الرأسمالية ، وهو يمكن أن يكون

(ا) خاصا ـ وذلك يقوم الفرد بانشاء مصنع جديد وهكذا .

(ب) عاما ـ عندما تنشىء الدولة طريقا جديدا وهكذا .

ويحدد الاستثمار حجم السلع الاستهلاكية، ولذلك يعتبر الاستثمار أهم عامل يؤثر فى حجم الدخل القومى وبالتالى الدخول الفردية .

٣ — الادخار :

عرفنا أن الاستهلاك هو كمية أو القيمة النقدية لكل السلع الاستهلاكية المشتراه في فترة معينة من الزمن. وعلى هذا الأساس يمكن أن ننظر إلى الادخار من وجهة النظر الاقتصادية بأنه كل ما من شأنه أن ينخفض الطلب على السلع الاستهلاكية ، حيث أن مالا يستهلك يدخر .

ويأخذ الادخار أحد الأشكال الآتية :

(ا) **الادخار الاختياري** بواسطة الأفراد والمؤسسات .

ويؤثر سعر الفائدة فى الحافز على الادخار . ومع أن الادخار قد يكون مستقلا عن سعر الفائدة ، فان المدخرات تزيد كلما ارتفع سعر الفائدة .

(ب) الادخار الاجباري

وهى التى تنشأ بسبب فرض الضرائب .

(ح) الادخار التضخمى

وهناك نوع ثالث من الادخار ينشأ بسبب ارتفاع الأسعار عندما لايكون مصحوبا بزيادة فى الدخل أى الادخار بسبب التضخم .

٤ — تعادل الادخار والاستثمار :

(ا) يجب أن يكون الادخار كافيا بحيث يحول عوامل الانتاج من إنتاج السلع الاستهلاكية إلى إنتاج السلع الانتاجية ، وهذا هو المعنى الحقيقى .

(ب) وفى المعنى النقدى يجب أن تكون قيمة الادخار كافية لتمويل الاستثمار الرأسمالى الحقيقى .

بعد أن عرفنا أن الادخار هو الجزء من الدخل الذى لايستهلك ، وأن الاستثمار هو الاضافة الجديدة للمخزون من الأصول الرأسمالية فى خلال فترة معينة

وإذا رمزنا

للدخل بالرمز ى

وللادخار « د

وللاستهلاك « س

وللاستثمار « أ

فإن الادخار = الدخل ـ الاستهلاك أى د = ى ـ س

، الاستثمار = الدخل ـ الاستهلاك أى أ = ى ـ س

∴ د = أ

ى الادخار = الاستثمار

حيث أن الدخل الذى لا ينفق يدخر ، والانتاج الذى لا يستهلك يستثمر ،

وحيث أن الدخل وقيمة الانتاج متساويان، فان الادخار والاستثمار يكونان مظهراً لشىء واحد ، وهو قيمة الانتاج غير المستهلك .

٥ ـ محددات الاستثمار :

وإذا عدنا للاستثمار مرة أخرى نجد معدل الانفاق على السلع الاستثمارية الجديدة يتحدد بعاملين هما :

أولا ـ الكفاية الحدية لرأس المال .

ثانيا ـ سعر الفائدة .

وسوف نستعرض كل من العاملين بإيجاز .

أولا ـ الكفاية الحدية لرأس المال (١) :

أبسط تصوير للكفاية الحدية لرأس المال ، هو أنها أحد العوامل الرئيسية التى تؤثر فى الاستثمار وهى العلاقة بين معدل الفائد (تكاليف الاقتراض) والغلات المتوقعة من الاستثمار بشراء أصل جديد . فالمستثمر لايشترى أى أصل جديد إلا إذا كانت الأرباح الاضافية المتوقعة الناشئة عن استخدام ذلك الأصل تعادل على الأقل الفائدة المدفوعة على المبلغ المقترض لشرائه .

فالمستثمر مثلا لا يقترض مبلغ ٢٠٠٠ جنيه بمعدل ٥ ٪ لشراء أصل جديد مالم يتوقع أن يحصل منه على ١٠٠ جنيه سنويا على الأقل .

هذا العائد السنوى المتوقع هو أساس الكفاية الحدية لرأس المال وقد أعتبر كينز العلاقة بين الغلات المتوقعة من أصل من الأصول الرأسمالية وثمن عرض هذا الأصل أى تكلفة إحلاله بمثابة الكفاية الحدية لرأس المال. كما أشار كينز إلى تعريف دقيق للكفاية الحدية لرأس المال بأنه ما يعادل سعر الخصم الذى يجعل القيمة الحالية للغلات السنوية المتوقعة من الاستثمار فى أصل من الاصول طوال حياة هـــذا الأصل مساوية تماما لثمن العرض (أى تكلفة احلاله) (٢) .

فالكفاية الحدية هى إذن معدل أو نسبة بين عنصرين (٣) :

---

(١) الترجمة الدقيقة لكلمة Efficiency هى الكفاءة وقد استعملتها فى المدخل إلى أساسيات الاقتصاد التحليلى الكتاب الثانى ١٩٦٣ ص ٣٤٠. ولكنى عدات عنها لشيوع كلمة الكفاية فى الكتب الاقتصادية توحيدا للمصطلحات العلمية .

(٢) J. M. Keynes ; The General Theory of Employment Interest and Money chap 11 P· 135.

(٣) Dudley Dilard : The Economics of J. M. Keynes 7ht Printing chaT. 7.

١ — الغلات المتوقعة من أصل رأسمالى يغل دخلا مستمرا .

٢ — ثمن عرض أو تكلفة إحلال هـــذا الأصل الذى هو مصدر ذلك الدخل المتوقع .

ويمكن وضع العلاقة بين ثمن العرض والقيمة الحالية للغلات المتوقعة أى الكفاية الحدية لرأس المال فى صورة معادلة على النحو الآتى :

ثمن عرض الأصل الرأسمالى = القيمة الحالية للغلات المتوقعة

ثمن عرض الأصل الرأسمالى

$$= \frac{غ_١}{(١ + ر ك)} + \frac{غ_٢}{(١ + ر ك)^٢} + \cdots + \frac{غ_ن}{(١ + ر ك)^ن}$$

حيث $غ_١$ ، $غ_٢$ ، . $غ_ن$ تمثل الغلات السنوية المتوقعـــة طول حياة الأصل .

، ر ك تمثل الكفاية الحدية لرأس المال أو سعر الخصم .

ويلاحظ أن قيم غ ليست بالضرورة متساوية فى السنوات المختلفة ، وهى يجب أن تكون كذلك ، وإذا اتفقت قيمتان فى سنتين مختلفتين فإن ذلك يكون بمجرد محض الصدفة .

والكسر $\frac{غ_١}{(١ + ر ك)}$ هى القيمة الحالية للغلة فى السنة الأولى وهكذا .

من هذه المعادلة نستنتج أن الكفاية الحدية لرأس المال تتحدد بالمتغيرين ثمن العرض من ناحية والغلات المتوقعة من ناحية أخرى .

فإذا كان ثمن العرض ثابتا فإن الكفاية الحدية لرأس المال تتغير فى نفس اتجاه الغلات المتوقعة . فاذا كانت الغلات المتوقعة ثابتة فإن التغير فى الكفاية الحدية يسير فى عكس اتجاه التغير فى ثمن العرض .

ويتوقف ثمن العرض أو تكلفة الإحلال على حجم وتكوين السلع الرأسمالية القائمة ومعدل التجديد ، وهذه عوامل بطيئة التغير فى الفترة القصيرة الأجل ، بينما الغلات المتوقعة غير مستقرة لأنها متوقعة ولم تتحقق بعد . ونظراً لأن الغلات المتوقعة غير مستقرة فإنها هى التى تجعل الكفاية الحدية لرأس المال متقلبة .

هذه التوقعات على نوعين :

توقعات قصيرة الأجل .

توقعات طويلة الأجل .

١ ـ التوقعات قصيرة الأجل :

تتعلق بالظروف التى تحكم الربح فى المستقبل القريب ، وفى تكوين هذه التوقعات تتخذ الارباح التى حققها المستثمرون فى المشروعات القائمة ، أى أنها تأخذ بالنتائج التى تحققت فى الماضى القريب لتكون أساساً فى تحقيق الارباح المتوقعة فى المستقبل القريب .

٢ ـ التوقعات الطويلة الأجل :

تتعلق هذه التوقعات بالظروف التى تتحكم فى الربح المتوقع فى المستقبل البعيد ولطول الفترة فإنها أقل استقرارا من التوقعات القصيرة الأجل . وإذا كانت الارباح التى تحققت فى الماضى تصلح لان تكون أساساً لتكوين التوقعات القصيرة الأجل ، فإنها لا تصلح لأن تكون كذلك فى الفترة الطويلة ، لأن الاستثمارات يمتد إستغلالها لفترة طويلة ، فضلا عن أن القرارات المستقبلة يصعب التنبؤ بها بدقة لأنها عرضة للتغيرات المفاجئة .

ثانيا — سعر الفائدة :

العامل الثانى الذى يشترك مع الكفاية الحدية لرأس فى تحديد معدل الاستثمار فى فترة معينة هو سعر الفائدة .

والفائدة كما نعلم هى مبلغ من النقود يدفع نظير استخدام النقود ، لذلك يمكن أن نطلق عليها مجازاً **ثمن النقود** . وعند احتساب الفائدة نلاحظ أن مجمل الفائدة يشتمل على العناصر الآتية :

ا — مبلغ من النقود مقابل المشاكل التى يتضمنها عقد القرض .

ب — مبلغ من النقود مقابل المخاطر التى يتعرض لها القرض . ولذلك كلما زادت درجة المخاطر كلما زاد ذلك المبلغ .

جـ — الفائدة الصافية . وهى تمثل القيمة الحقيقية لإستخدام النقود .

وتظهر أهمية الفائدة فى أن أسعار الفائدة تؤثر فى التنمية الاقتصاديةوالتوسع فى النشاط الاقتصادى . كما أنها تؤثر فى الاحتفاظ بالمخزون بواسطة تجار الجملة . حيث ترتفع التكاليف كلما ارتفعت أسعار الفائدة ، كذلك تؤثر أسعار الفائدة فى معدل الادخار .

المبحث الثـانى
النظرية الحديثة لسعر الفائدة

على النقيض من نظرة التقليديين إلى الفائدة كثمن للادخار ، نظر كينز إلى الفائدة كثمن للنقود ! أى كثمن للنزول عن السيولة (وليس كما يرى التقليديون كثمن لتأجيل الاستهلاك) . ويترتب على ذلك أن الفائدة ، شأنها كأى ثمن آخر ، تتحدد بعرض وطلب النقود . وقد أطلق كينز على عرض النقود اصطلاح «الكمية النقدية » كما استخدم اصطلاح « تفضيل السيولة » للدلالة على الطلب على النقود .

ونتناول هنا هذين الاصطلاحين بالتفصيل .

الـكمية النقدية

طالما انصرفت الكمية النقدية إلى عرض النقود ؛ فإننا نقرر أن الكمية النقدية تعنى الأموال ذات القوة الشرائيه المباشرة أو (الحالة) . ونقصد بالقوة الشرائية المباشرة أو (الحالة) ، القـدرة على التحول مباشرة وفى الحال إلى كافة السلع والخدمات المتاحة للتبادل ، أى القدرة على الابراء من جميع الديون . وعلى ذلك فإذا تمتع المال بقدرة التحول إلى غيره من السلع والخدمات ولكن ليس فى الحال ، فإن هذا المال لا يعـد نقوداً ولكنه يعتبر دين .

ومع ذلك فليس محل اتفاق بين الكتاب تحديد الكمية النقدية وتعريف النقود ، فهناك من السلطات النقدية ورجال الاقتصاد من يدخل الأموال ذات القوة الشرائية المؤجلة لأجل قصير (لايتجاوز شهور ثلاثة) فى نطاق النقود.

ويرى كينز ، إقترابا منه إلى عالم الواقع ، ضرورة توسيع دائرة النقود بحيث تشمل الودائع المصرفية لأجل وكذلك أذونات الخزانة (١) .

---

(١) Keynes, (G. M) : General Theory. op. cit, p- 167.

ويأخذ صندوق النقد الدولى الكمية النقدية على أنها المجموع الصافى للبنكنوت المتداول بالاضافة إلى الودائع الجارية لدى البنوك التجارية . ويستبعد من دائرة النقود كلا من العملات المساعدة والودائع لأجل وودائع التوفير ، حيث تدخل هذه فى نطاق « أشباه النقود » .

بينما يوسع البنك المركزى المصرى من نطاق وسائل الدفع ، بحيث تشمل المجموع الصافى للنقد المتداول خارج البنوك (ويضم كلا من البنكوت والعملات المساعدة ورقية ومعدنية) بالاضافة إلى كافة أنواع الودائع لدىالبنوك (الودائع الحكومية وشبه الحكومية والخاصة وحسابات المقاصة والحسابات الأخرىبالجنيه المصرى) ، سواء أكانت جارية أم آجلة ، بالاضافة إلى ودائعالتوفيروالحسابات المدينة فى بنود اتفاقات الدفع والمقومة بالجنيه المصرى .

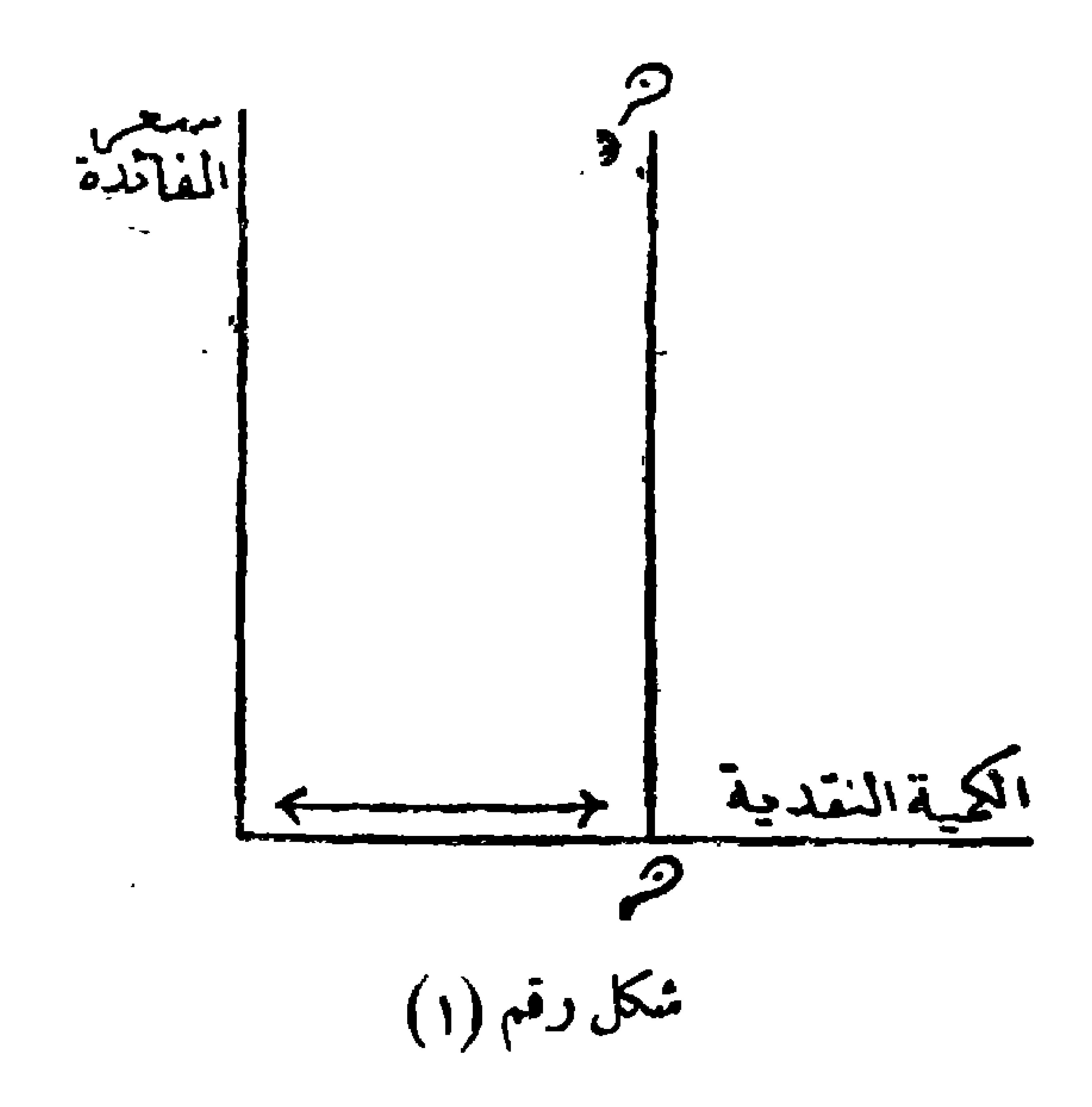
وأمام هذا الخلاف ، نجد من الأجدى للدراسة أن نبدأ بتحديد نطاق الكمية النقدية ، بحيث تشتمل على كافة وسائل الدفع بجميع أنواعها ، وهى البنكنوت المصدر ، والعملات المساعدة (ورقية ومعدنية) بالاضافة إلى النقود الكتابية (أو نقود الودائع ـ أو النقود المصرفية) ونرى قصر الأخيرة على الودائع الجارية لدى البنوك التجارية لتمتعها بالقوة الشرائية المباشرة أو (الحالة) دون غيرها من أنواع الودائع الأخرى ، وهو ما يعتبر فى نظرنا شرطأساسى لإعتبار المال نقوداً .

ويتم تحديد الكمية النقدية بواسطة السلطات النقدية(البنك المركزى والخزانة العامة والبنوك التجارية) حيث يصدر البنك المركزى البنكنوت ، وتنفرد الخزانة العامة بإصدار العملات المساعدة (الورقية والمعدنية) بالإضافة إلى أذونات الخزانه ، وتقوم البنوك التجارية بخلق النقود المصرفية .

ولكن ما هى الضوابط التى تحكم سلوك السلطات النقدية فى إصدار الكميات النقدية التى تتاح للتداول ؟ .

فى النظم الاقتصادية المعاصرة تخضع السياسة النقدية فى تحديدها لكمية النقود التى تطرح للتداول ، لإعتبارات عديدة مثل تأثير الكمية النقدية على مستوى الأثمان ، وحجم العمالة ، ومقدار الموارد الإنتاجية المعطلة ، واحتمالات تعاقب أحوال التضخم والانكماش . . . ، وغيرها من الاعتبارات المتعلقة بالتوازن الاقتصادى العام للنظام ككل . وواضح أن هذه الاعتبارات السالفة هى أقوى وأقيم وأجدى وأولى بالاعتبار من مجرد الاعتداد بمعدل الفائدة السائد ، وبحيث يتم اتخاذه كمؤشر مؤثر وفعال فى تحديد الكمية النقدية .

الواقع أن هذه الحقيقة هى التى دفعت الاقتصاديين المحدثين إلى النظر إلى عرض النقود بوصفه متغير عديم المرونة بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة . وبناء عليه يتم رسم منحنى الكمية النقدية كخط رأسى مستقيم مواز للمحور الرأسى الممثل كسعر الفائدة ، كما فى الشكل (١) .



شكل رقم (١)

تفضيل السيولة : Liquidity Preference

ينصرف إصطلاح « تفضيل السيولة » فى العرف الكينزى إلى الطلب على

النقود ؛ وبتعبير أكثر دقة - إلى البواعث والحوافز والدوافع التي تحفز الأفراد إلى الاحتفاظ بالثروة في شكل نقد سائل .

وقد حصر « كينز » هذه البواعث ، وهي ما تعرف ببواعث السيولة ، في ثلاثة . هي :

١ - باعث المعاملات : Transactions Motive

ويستمد باعث المعاملات ، كمحرك الطلب على النقود ، وجوده بالنظر إلى وظيفة النقود كوسيط للتبادل . وغني عن البيان أنه ، في ظل الاقتصاد الحديث ، يتم استخدام النقود في تسوية المعاملات رغبة في تقليل نفقة المعاملات ، أي رغبة في اختصار الوقت وتقليل المشقة والجهد التي يتحملها الاقتصاد لإتمام التبادل . فهذه كلها تمثل نفقة المعاملات في ظل الاقتصاد العيني .

ويتسم الطلب على النقود لباعث المعاملات بضعف العنصر الإرادي فيه ، إذ هو يتوقف على اعتبارات موضوعية في المقام الأول تبتعد عن رغبات وإرادات الأفراد ، مثل هذه الاعتبارات الموضوعية : هيكل المبادلات ، وكيفية تلقي الدخول، وإجراء المدفوعات ... ولعل هذا الاعتبار هو ما حدا بالتقليديين إلى النظر للطلب النقدي (وهو ينحصر عندهم في وظيفة النقود كوسيط للتبادل أو أداة لتسوية المعاملات) كنسبة ثابتة من الدخل (أو الثروة) - فمعادلة التبادل تبعا لذلك (بعلاقاتها الرياضية الميكانيكية البحتة) إنما تبرز الشطر غير الإرادي من الطلب النقدي . ومن ثم يتلخص التقدم الحقيقي الذي حققه فريق مدرسة كامبردج للاقتصاد السياسي ، في إبراز الشطر الإرادي للطلب النقدي ؛ وذلك بوضع دالة الطلب على النقود كنسبة من الموارد (أو الثروة) . ومع ذلك يظهر عجز هذا الفريق من أساتذة كامبردج في عدم اكتشاف أن الطلب النقدي الارادي إنما يتعلق، في الواقع ، بالطلب على النقود لبواعث أخرى (غير المعاملات) كالاحتياط

والمضاربة ، وهو ما وقفت دونه تعاليم كامبردج حيث قصرت وظائف النقود على تسوية المعاملات ، وحصرت بواعث السيولة بالتالى فى دافع المعاملات لاغير.

ويتوقف حجم الطلب على النقود لباعث المعاملات على ما يسمى « بفترة الدخل / الانفاق (١) » ، وهى ما تتوقف على عاملين : النمط الزمنى للانفاق (٢) ، ومراحل المدفوعات (٣) .

وتبين فترة الدخل / الانفاق متوسط الفترة الزمنية التى يحتفظ خلالها الفرد بالنقد سائلا ، بينما يعنى النمط الزمنى للانفاق كيفية التصرف فى الرصيد النقدى فى كل مرحلة من مراحل المدفوعات ، وأخيراً نقصد بمرحلة المدفوعات الفاصل الزمنى الذى يفصل بين كل دفعتين متتاليتين للمدفوعات من نفس النوع . فبالنسبة للعامل مثلا ، تنصرف مرحلة المدفوعات إلى المدة التى يتم على أساسها تحصيل الأجر (وقد تكون يوما أو أسبوعا أو نصف شهر أو شهراً كاملا) .

ولبيان كيفية توقف فترة الدخل / الانفاق على كل من النمط الزمنى للانفاق ومرحلة المدفوعات ، نعرض المثالين التاليين (٤) :

ا ـ تأثر فترة الدخل / الانفاق بالنمط الزمنى للانفاق :

لبيان ذلك نفرض وجود شخصين ، يتماثلان كلاهما فيما يتعلق بحجم الدخل (٥٠ جنيها مثلا) ، ومرحلة المدفوعات (شهرا كاملا مثلا) ، بينما يختلفان فى النمط الزمنى للانفاق ، فعلى حين يوزع الأول إنفاقه لدخله بالتساوى على كافة أيام الشهر ،

---

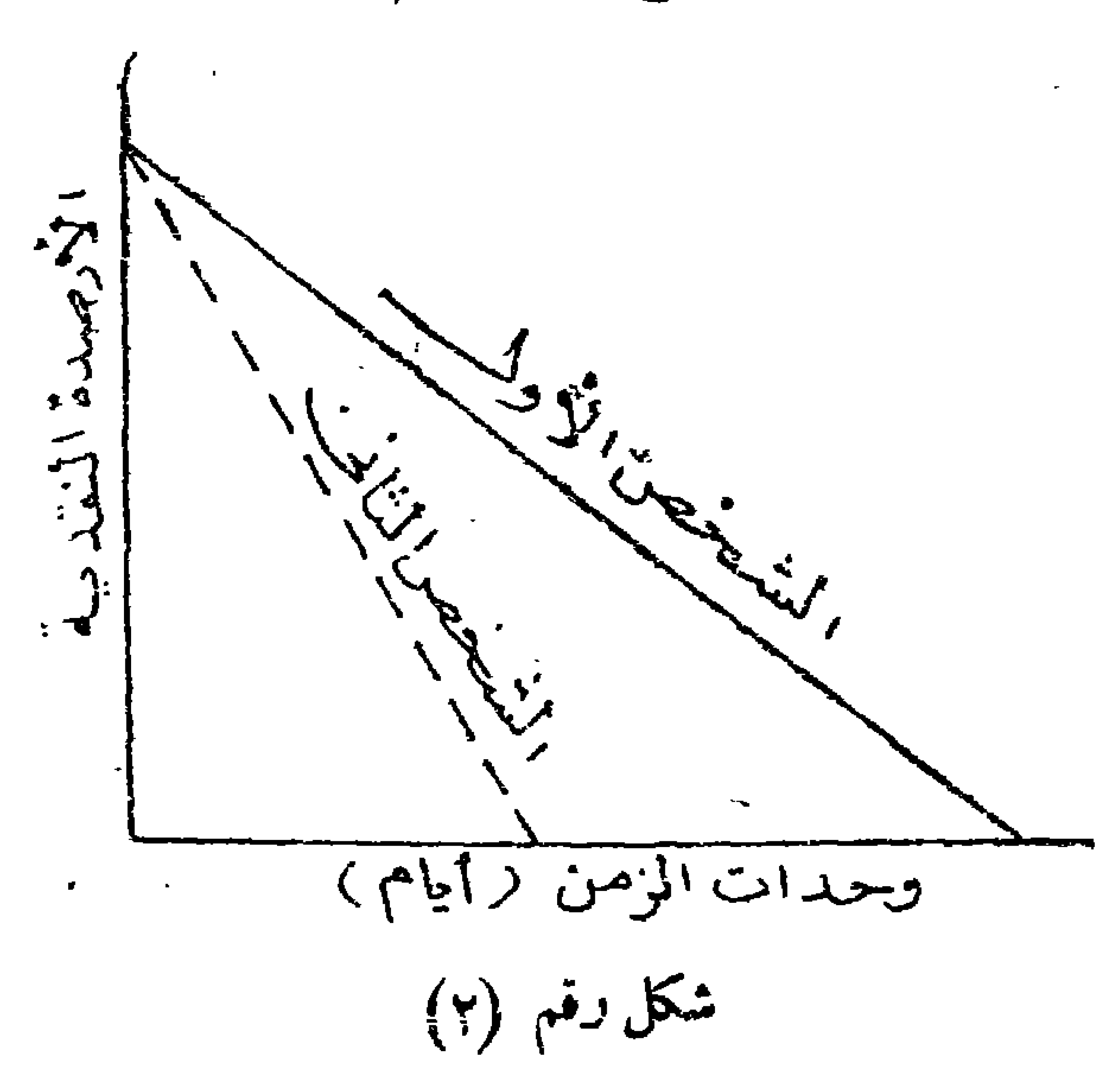
(١) Income Expenditure Period

(٢) Time Pattern of Expenditure

(٣) Payment Interval

(٤) Newlyn (W. T) : Theory of Money. Oxford University Press 1962. p. 39.

يتسرع الثانى فينفق كل دخله خلال النصف الأول للشهر .
من الواضح أن فترة الدخل / الانفاق تكون أسبوعين بالنسبة للأول بينما تكون أسبوعا واحداً بالنسبة للثانى كما يتضح من الشكل (٢) .



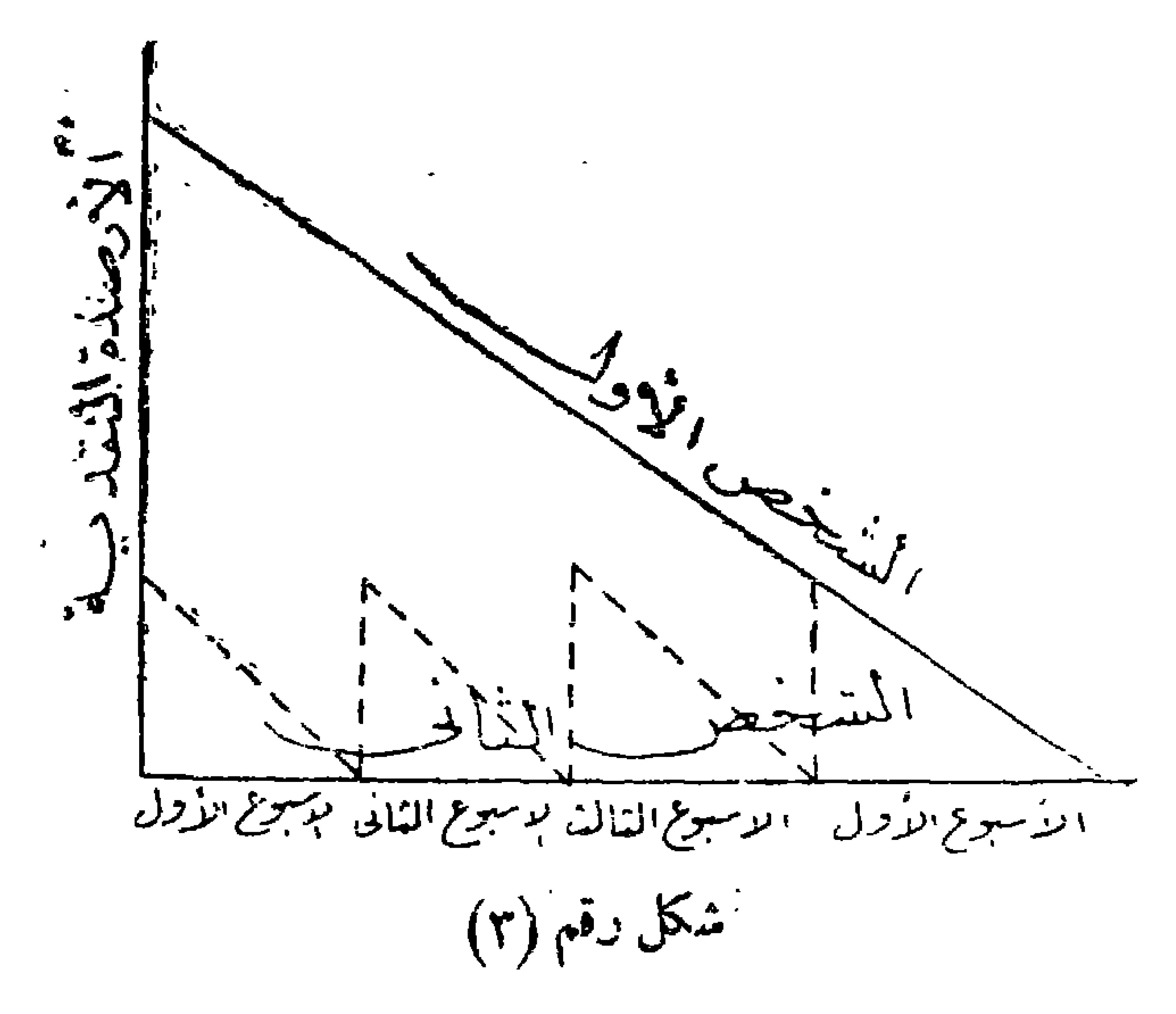
شكل رقم (٢)

ب ـ تأثر فترة الدخل / الانفاق بمرحلة المدفوعات

وفى هذا الصدد نفرض وجود شخصين يتماثلان كلاهما فيما يتعلق بحجم الدخل والنمط الزمنى للانفاق (حيث ينفق كلاهما دخله بالتساوى على كافة الأيام) ولكنهما يختلفان عن بعضهما فيما يتعلق بمرحلة المدفوعات ، فعلى حين يحصل الاول على دخله شهريا ، يتلقى الثانى أجره أسبوعيا .

الواضح أن هذا يؤدى إلى اختلاف فترة الدخل / الانفاق بين الاثنين ، فهى أسبوعان بالنسبة للأول ، ونصف أسبوع فقط بالنسبة للثانى . كذلك يكون واضحاً أن طلب الشخص الأول على النقود لباعث المعاملات يعادل أربعة أمثال طلب الثانى لنفس الباعث ، وهو ما يبينه الشكل (٣) .

وإذا نقلنا التحليل إلى مستوى النظام الاقتصادى كـكل ، فقد يكون من المفيد أن ننظر إلى حركة النشاط الاقتصادى فى إطار مجموعـــة متتالية من

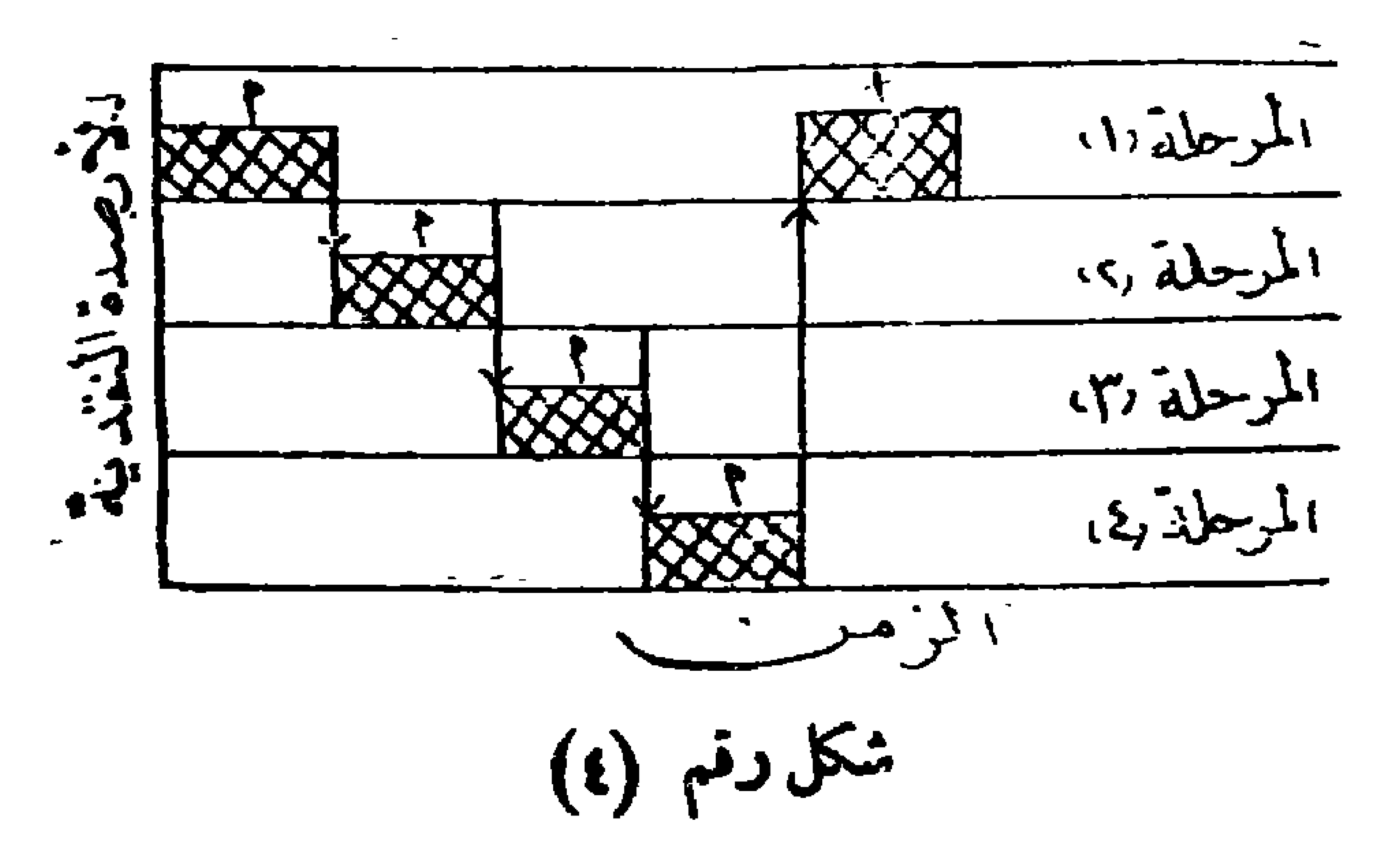


شكل رقم (٣)

الدورات ، وفى كل دورة تنتقل النقود من طائفة إلى أخرى من طوائف أصحاب عوامل الانتاج ، وهكذا لا تلبث النقود أن تعود دورتها الاولى بعد عدد من الدورات ـ أى تعود النقود إلى المنفقين الأوائل لها . كأن تنتقل النقود فى مرحلة أولى على سبيل المثال من المنتجين إلى أصحاب المواد الخام (الزراعيـة والتعدينية) وتنتقل كذلك فى مرحلة ثانيـة من المنتجين إلى أصحاب الخدمات العواملية (العمال والمديريين وأصحاب الاراضى ورؤوس الأموال) فى صور أثمان عوامل الانتاج المختلفة (أجر ـ ربح ـ ريع ـ فائدة) ، على أنه فى مرحلة ثالثة ، سوف يقوم كل من أصحاب المواد الخام (المزارعون وأصحاب المناجم) ومقدموا خدمات الانتاج بانفاق دخولهم فى شراء السلع التى تم إنتاجهـا فى المرحلتين السابقتين ، وبذلك تعود النقود إلى أيدى المنتجين ـ أى إلى مقرهـا الأول ، حيث تبدأ النقود دورانها بين طوائف المتعاملين من جديد .

وتتضح هذه الفكرة بالنظر إلى الشكل (٤) حيث نستخلص من الشكل أنه إذا كان وقت إجراء المدفوعات من مرحلة إلى المرحلة التى تليها منظما بحيث تحصل كل مرحلة على النقود من المرحلة السابقة عليها فى وقت سابق لميعاد حلول

وقت إجراء المدفوعات للمرحلة التالية لها ، فإن من شأن هـذا النظام أن يقلل من حجم الطلب النقدى لباعث المعاملات إلى أدنى قدر مستطاع .



شكل رقم (٤)

عكس الحال فيما لو التزمت مرحلة ما بإجراء المدفوعات إلى المرحلة التاليـة لها قبل حلول ميعاد حصولها هى على النقود من المرحلة السابقة عليها ، حيث يؤدى ذلك إلى زيادة السائل النقدى الذى ينبغى الاحتفاظ به لباعث المعاملات عن الحد الأدنى له والمبين بالشكل (٤) . ونبين ذلك الوضع فى شكل رقم (٥)

شكل رقم (٥)

حيث نجد أن المرحلة (٣) تلتزم بإجراء مدفوعات مقدارهـا (ب) إلى المرحلة (٤) قبل حلول ميعاد حصولها على الكمية النقدية (ا) من المرحلة (٢) ؛ ومن ثم تحتفظ المرحلة (٣) بالكمية النقدية (ب) التى تدفعها عنـــد وقت الإقتضاء إلى المرحلة (٤) ، كما تدفع كذلك الكمية (ا) فى حينها ، وبعد تلقيها من المرحلة

(٢) إلى المرحلة (٤) ، وبذلك تكون المرحلة (٤) قد تلقت دفعتين من السيولة النقدية (ا ، ب) وهي تقوم بدفعهما بدورها إلى المرحلة (١) وهكذا تبدأ الدورة من جديد - ويكون حجم النقود المطلوب لباعث المعاملات هو (ا+ب) وهو قطعا أكبر من الحجم المطلوب في الحالة الأولى المبينة في الشكل رقم (٤) حيث تنتظم مواعيد إجراء المدفوعات من كل مرحلة إلى المرحلة التي تليها في تسلسل زمني متوالي ، وحيث يكون الطلب النقدي لباعث المعاملات عند أدنى حجم له .

والواقع أن تطور الاقتصاد الحديث يعقد من هيكل دورة المدفوعات في الاقتصاد الصناعي : بحيث تشمل تيارات نقدية لمراحل متعددة سابقة ولاحقة في نفس الوقت ، وهذه التيارات بعضها يمر بكافة مراحل المدفوعات ، وبعضها يقتصر على بعض هذه المراحل دون كافتها ؛ ومن ثم فلا يكفي لتقدير حجم الطلب النقدي لباعث المعاملات أن نقتصر على مجرد تجميع بسيط لفترات الدخل / الانفاق ، إذ يجب وضع نظام ما للترجيح بين المراحل المختلفة ، وبحيث تعطى كل مرحلة وزن يتفق مع طول الدورة التي تقطعها النقود خلالها [١] .

وبصدد تحديد حجم الطلب النقدي لباعث المعاملات ، فقد حاول بعض الاقتصاديين إعطاء مؤشر عنه ، وذلك باعتبار كل من الدخل ومراحل المدفوعات ، وباستخدام أسلوب التطابق ، حيث يعد التطابق كاملا إذا كانت الأرصدة النقدية المطروحة للتداول لدافع المعاملات مساوية تماما للحد الأدنى النقدي اللازم لهذا الغرض ، وبالنظر إلى دخل معين وطول معين لمراحل المدفوعات . ويكون التطابق غير كامل إذا ما زادت الأرصدة المتداولة عن ذلك

---

(١) Ellis, (H. S) : «Some fundamentals in The Theory of Velocity», The Quarterly Journal of Economics. 1937. reprented in « Readings in The Monetary Theory» A. EA, P. 93.

الحد الأدنى الذى يكفى بالكاد لتغطية حاجات المعاملات . وعلى ذلك تشير درجة كمال التطابق إلى مدى ما يحتفظ به المجتمع من أرصدة نقدية فى التداول زيادة عن الحد الأدنى من السائل النقدى اللازم كوسيط فى إجراء الصفقات (المبادلات).

والعوامل التى تتفاعل فى تحديد صورة التطابق — أى فى تحديد الحد الأدنى اللازم من النقود لإتمام المبادلات — هى فترة الدخل / الانفاق وعدد المراحل المختلفة للمدفوعات ، وطبيعة مراحل المدفوعات من حيث طول المرحلة فى المتوسط ، والحد الأقصى الزمنى لأطول مرحلة مدفوعات . حيث يحدد هذا الحد الأقصى الزمنى لأطول مرحلة مدفوعات الحـــد الأدنى للأرصدة النقدية اللازمة للمعاملات ، إذ أن هذه لا يمكن أن تقل عن الأرصدة اللازمة للوحدات ذات أطول مرحلة مدفوعات . وقد قدم الاستاذ « اليس » علاقة التطابق وكيفية قياسها عن طريق الصيغة الرياضية التالية(١) .

$$\text{ں} = \frac{\text{م ل} - \text{ط ل}}{\text{م ل} - \text{ھ}}$$

وحيث تمثل « ں » درجة التطابق .

وتشير « ط » إلى متوسط فترة الدخل / الانفاق .

وتعبر « ل » عن عدد مراحل المدفوعات .

وتمثل « م » متوسط طول مرحلة المدفوعات .

وترمز « ھ » إلى الحد الأقصى الزمنى لمرحلة المدفوعات .

ويكون التطابق كاملا إذا كانت « ں » مساوية للواحد الصحيح ، وهو بالتالى ما لا يتحقق إلا إذا تساوى متوسط فترة الدخل / الانفاق لجميع مراحل

---

(١) المرجع السابق .

المدفوعات مع الحد الأقصى لهذه المراحل . ونعبر عن ذلك بالمتساوية الرياضية (ط ل = ﻫ) - وخلاصتها أن الأرصده النقدية المخصصة للمعاملات تكون عند حدها الأدنى عندما تكفي بالكاد لسد حاجة التبادل في أطول مرحلة مدفوعات « ﻫ » وحيث تبلغ سرعة التداول النقدي أقصاها .

ويكون التطابق منعدما إذا ما تساوت « ق » بالصفر ، وهو ما يحدث بتحقيق المعادلة « م ل = ط ل » ، ومنها « م = ط » ، أي أنه ينعدم التطابق إذا ما تساوى متوسط فترة الدخل / الانفاق بمتوسط طول مراحل المدفوعات ، وحيث تكون سرعة تداول النقود هي الصفر - وهو وضع لا يمكن تحقيقه واقعيا . بل ولا يلبث أن يقودنا إلى حالة تمام التطابق ، ذلك أنه إذا كانت مراحل المدفوعات وفترات الدخل / الانفاق مختلفة عن بعضها ، وبحيث يتم الاحتفاظ بالنقود خلال كل مرحلة المدفوعات لكي يتم انفاقها في آخر لحظة للرحلة ، فني ذلك ما يدفعنا إلى القول بتصور قيام تلازم زمني (تعاصر) تام بين الحصول على النقود والقيام بالمدفوعات للرحلة التالية (١) .

وخلاصة آراء « أليس » أن حجم الارصدة اللازمة للتبادل يتوقف على الدخل من ناحية ، وعلى العوامل التي تحكم التطابق في هـــذه الأرصدة، ولما كانت هذه العوامل تتسم بالثبات في المدى القصير ، بالنظر إلى توقفها على اعتبارات تنظيمية وفنية ،فإننا نقبل، ونفهم في ضوء هذه الخلاصة، اعتبار الطلب على النقود لباعث المعاملات دالة في الدخل ، وكما تصورة لنا العلاقة التقليدية الشهيرة « م = ﻫ . ى »

---

(١) عرض الاستاذ « Ellis » هذا التصور في مقاله السابق الاشارة اليه ، والمعاد طبعه في « Readings » ص ١٠٢ - وقد أخذ الدكتور حازم البيلاوى بنفس المنطق في مقاله المنوه عنه سابقا بمجلة مصر المعاصرة ، ص ٥٤ .

٢ ـ باعث الاحتياط : Precautionary Motive

يقصد « كينز » بباعث الاحتيـاط الطلب النقـدى بقصد مواجهة النفقـات الفجائية والاستفادة بالفرص غير المتوقعة . والنفقات الفجائية تنتج عن احتمالات المستقبل المتعلقة إما بانخفاض الدخل (نتيجة الإحالة إلى التقاعد أو العجز أو الشيخوخة أو المرض أو حتى الوفاة) أو بازدياد النفقة (نتيجـة إزدياد نفقات العلاج ، وتزايد مطالب الأولاد مـع كبرهم والتحاقهم بمراحـل التعليم المتتالية) . ونلاحظ مع كينز أن الاحتياط تجاه هذه الاحتمالات المستقبلة إنمـا يتطلب الاحتفاظ بالنقود السائلة ، ودون غيرها من الأصول المالية [١] .

والواقع أن الطلب على النقود بدافع الاحتياط إنما يتحصل فى كونه طلبا على النقود للاحتفاظ بها بقصد تسوية المعاملات فى المستقبل ، ومن هذا المنطق فإن العوامل التى تحكم الطلب النقدى بباعث الاحتياط هى عينها التى تحكم الطلب على النقود بباعث المعاملات ، ألا وهى الدخل النقدى ، والعوامل التى تحـدد درجة التطابق . ولما كانت هذه العوامل الأخيرة تتسم ، وعلى ما رأينا ، بالثبات النسبى فى المدة القصيرة ، فقد أخـذ التقليديون كلا من طلب النقود للمعاملات وطلب النقود للاحتياط كنسبة محـــددة من الدخل فى صورة المعادلة التقليدية الشهيرة « م = هـ . د » .

---

(١) ما لم تـكن هذه الأصول ذات سيولة عالية جداً . ذلك أن كينز قد اختلف مـع نفسه فيما يتعلق بتعريف السيولة : فعلى حين يقرر فى كـتابه « Treatise of Money » أن النقود هى السيولة ذاتها ، وغيرها من الأصول غير سائل ، فانه فى نظريته العامة يرى أن النقود هى أكـثر الأصول سيولة ، وهو ما يضفى درجة من السيولة على الأصول الأخرى . وهذا ما دفع الاستاذ « هيكس » الى تقرير أن الطلب على النقود .. لباعث الاحتياط (وهو يتطلب الاحتفاظ بالنقود أو بالأصول الأخرى مرتفعة السيولة) يعتبر أفضل صورة للتعبير عن اصطلاح « تفضيل السيولة » فى التقليد الكينزى .

أنظر : Hicks, (J. R,) : Essay on Monetary Theory. p. 37.

ويتصل الطلب على النقود لباعث الاحتياط بالنظرية العامة للأصول . ذلك أن الأصول إنما تنقسم إلى ثلاثة : الأصول الجارية وهى الأصول التى يخصصها المشروع لأغراض الانتاج والبيع ، والأصول الاحتياطية وهى الأصول التى يحتفظ بها المشروع لمواجهة الطوارىء ، ثم الأصول الاستثمارية ، وهى غير ما سلف من نوعى الأصول السابقين ، ويحتفظ المشروع بها بهدف تحقيق الربح .

ويتصل الطلب على النقود بباعث الاحتياط إذن بالنوع الثانى من الأصول ، أى بالأصول الاحتياطية . ويرى « هيكس » ضرورة إعطاء الطلب النقدى لباعث الاحتياط أهمية كبرى ، وذلك بسبب اطراد ازدياد الأهمية الاقتصادية لمؤسسات الوساطة المالية . ذلك أن احتفاظ الوسطاء الماليين بالنقود إنما يعتبر فى الغالب من الاحوال لمواجهة مطالب الاحتياط . بل ، وكما تقدم ، يرى « هيكس » فى الطلب على النقود بباعث الاحتيـاط أفضل صورة للتعبير عن اصطلاح « تفضيل السيولة » .

٣ ـ **باعث المضاربة** : Speculative Motive

الطلب على النقود بباعث المضاربة هو ما يتمثل فى النقود السائلة التى يحتفظ بها الافراد للافادة من فروق الأسعار بغية تحقيق الربح [١] . وعند « كينز » فإن نقـود المضاربة ـ أو بمعنى أدق ، الطلب النقدى لباعث المضاربـة ـ هى كل ما تصبغ أهمية خاصة على كل من النظرية النقدية والسياسة النقدية . وتفسير ذلك أن الطلب على النقود لباعثى المعاملات والاحتياط محكـوم بتغيرات الدخل النقدى

---

(١) اطلق كينز على هذا الطلب بمفرده اصطلاح « تفضيل السيولة » غير أنه سبق لنا أن رأينا كيف يرى هيكس أن الطلب على النقود بباعث الاحتياط يعتبر أفضل صورة لاصطلاح « تفضيل السيولة » . والواقع أن الامر لا يعدو أن يكون محصوراً فى الخـلاف حول بعض المسميات .

بالإضافة إلى بعض العوامل الهيكلية الداخلية فى علاقة التطابق ، وهى عوامل تتسم بالثبات النسبى على الأقل فى المدى القصير . عكس ذلك فإن الطلب على النقود لباعث المضاربة إنما يبدى تأثيرا ظاهرا لأدوات السياسة النقدية المختلفة ، وبخاصة سياسة سعر الفائدة ، وهذا ما جعل كينز ينظر إلى هذا الطلب النقدى كدالة فى سعر الفائدة ، وبناء عليه فقد أولاه مكانا هاما من النظرية النقدية الحديثة (١)، باعتباره أداة سهلة وطيعة لإحداث التأثير المطلوب فى سعر الفائدة ، عن طريق ممارسة عمليات السوق المفتوحة .

والاحتفاظ بقدر من النقود فى شكل سائل بدافع المضاربة ، إنما يقتضى فى الواقع ضرورة الموازنة بين النقود وغيرها من الأصول التى تعتبر بمثابة أوعية للثروة . وفى هذا الصدد نستطيع القول بوجود نوعين من الأصول : الأصول العينية ، والأصول المالية ، وتتكون الأصول العينية من عناصر الثروة العينية المختلفة سواء فى صورة سلع الاستثمار (أو لوازم الانتاج) ، أو فى صورة « سلع الاستهلاك المعمرة » . فأما سلع الاستثمار فيخضع الطلب عليها لمحددات نظرية الاستثمار ، وهى على العموم موازنة الكفاية الحدية لرأس المال بسعر الفائدة . وأما سلع الاستهلاك المعمرة فيخضع طلبها لاعتبارات نظرية « سلوك المستهلك » . ونقصد بالأصول المالية الحقوق والالتزامات التى تتداول . ولما كانت النقود ، فى حقيقة الأمر لا تعدو أن تكون حقا متداولا يخول صاحبه سلطة التصرف المالى . يقابلها التزام يقع على عاتق الاقتصاد القومى ، فإنها ، أى النقود تدخل بذلك فى إطار الأصول المالية . غاية الأمر أن الحق الذى تضمنه النقود

---

(١) Keynes, (G. M.) : «The General Theory». Harcourt, 1936. p. 197.

لحاملها ، هو حق يتمتع بالقبول العام . وبناء على كل ما سبق ، فإن قيام باعث المضاربة لدى الأفراد يقتضى ضرورة المفاضلة بين النقود السائلة ، وغيرها من الأصول المالية ، ويتعين علينا فى هذا الصدد ضرورة البحث عن العناصر التى تحكم هذه المفاضلة ، ونعرضها كالتالى :

ا - العائد المتحقق من الاحتفاظ بالأصل،ويشمل هذا العائد أمرين : الدخل الذى يدره الأصل فى صورة فائدة أو ربح . . . ، والكسب أو الخسارة الرأسمالية التى تنتج عن توقع زيادة أو انخفاض قيمة الأصل فى المستقبل [١] .

ب - توقى المخاطر ، وهو ما يدخل فى نطاق التحليل مفهوم الحدية ، لضبط وتحديد مفهوم العائد المتحقق ، ذلك أنه طالما انصرف قصد الفرد فى استغلال موارده إلى اختيار الأصول التى تحقق له أكبر عائد ممكن، وتحمله فى الجانب المقابل أقل مخاطر ممكنة ، فإننا نجد أن زيادة الاستثمار فى أحد الأصول تزيد من مخاطر توقع الخسارة ، وهو ما يعنى أن ادخال اعتبار توقى المخاطرة فى الحسبان يؤدى إلى تناقص الميزة الحدية للأصل مع زيادة الكمية المشتراه منه .

جـ - مدى اليقين بالنسبة لثبات القيمة النقدية للأصل ،حيث نعرف أن كافة الأصول عرضة للتغير فى قيمتها النقدية ما عدا النقود ، حيث تظل قيمة الوحدة النقدية دائما مساوية للواحد الصحيح[٢] .

---

(١) يلاحظ أن النقود ، كأصل مالى ، تعطى عائداً صفراً — أى لا شىء ، على أنه ليس هناك ما يمنع من حصول النقود على عائد.

(٢) عكس « القيمة الحقيقية للنقود » [Real Value of Money] حيث تنخفض بارتفاع المستوى العام الأثمان، والعكس صحيح — وقد تناولنا ذلك تفصيلا فى الأجزاء المتقدمة من هذا المؤلف .

د - نفقة المعاملات . ونعنى بها مدى الجهد والمشقة والضياع الناشىء عن مبادلة الأصل فى السوق . ولا شك أن النقود هى أقل الاصول تكلفة فيما يتعلق بنفقة المعاملات ، بل - أن نفقة المعاملات (المبادلة) بالنسبة للنقود هى الصفر .

هـ - الأفق الزمنى الذى يعتبره الفرد عند اختيار الأصل (١) ، ذلك أنه كلما اتسع المدى الزمنى الذى يقبل الفرد استثمار موارده فى محيطه ،كلما زادت مقدرة الفرد على المغامرة بالحصول على أصول أقل سيولة . عكس ذلك كلما ضاق المدى الزمنى الذى يخطط له الفرد فى استثمار موارده المتاحـــه ، إذ يقبل الفرد على الاحتفاظ بقدر أكبر من هذه الموارد فى صورة نقود أو أصول مرتفعة السيولة.

على أننا اذا ما أردنا تمحيص كافة العناصر السابقة ، فإننا نستطيع القول بأن الطلب على النقود لباعث المضاربة ينشأ فى الواقع ، بالنظر إلى اعتبارين رئيسيين . أما الأول فهو توقى المخاطرة الناتجة عن الاحتفاظ بغير النقود من الأصول المالية، حيث تتسم النقود ، دون غيرها من الأصول المالية ، بتوفر اليقين فيما يتعلق بالعائد المتحقق ، نتيجة لتقلب مستويات الفائدة والربح ، كما تتسم بانعـدام اليقين كذلك بالنسبة للقيمة النقدية لهـا ، نتيجة لتعرض هذه الأصول لظاهرة الكسب والخسارة الرأسمالية الناتجة عن ارتفاع أو انخفاض قيمة الأصل . ويزيد من تعقيد التحليل أنه كلما إزداد الاستثمار فى أصل معين إزدادت درجة المخاطرة للاستثمار فى هـذا الأصل ، وهو ما يعنى تناقص الميزة الحدية للأصل مع زيادة الاستثمار فيه . ينتج عن كل ما تقدم أنه سوف يكون هناك دائما طلب على النقود لتوقى المخاطر وذلك بصرف النظر عن توقعات المستقبل . وهو ما يعنى أن هناك حداً أدنى لسعر الفائدة يكفى بالـكاد لتغطية عنصر توقى المخاطر الناجمة عن القيام

---

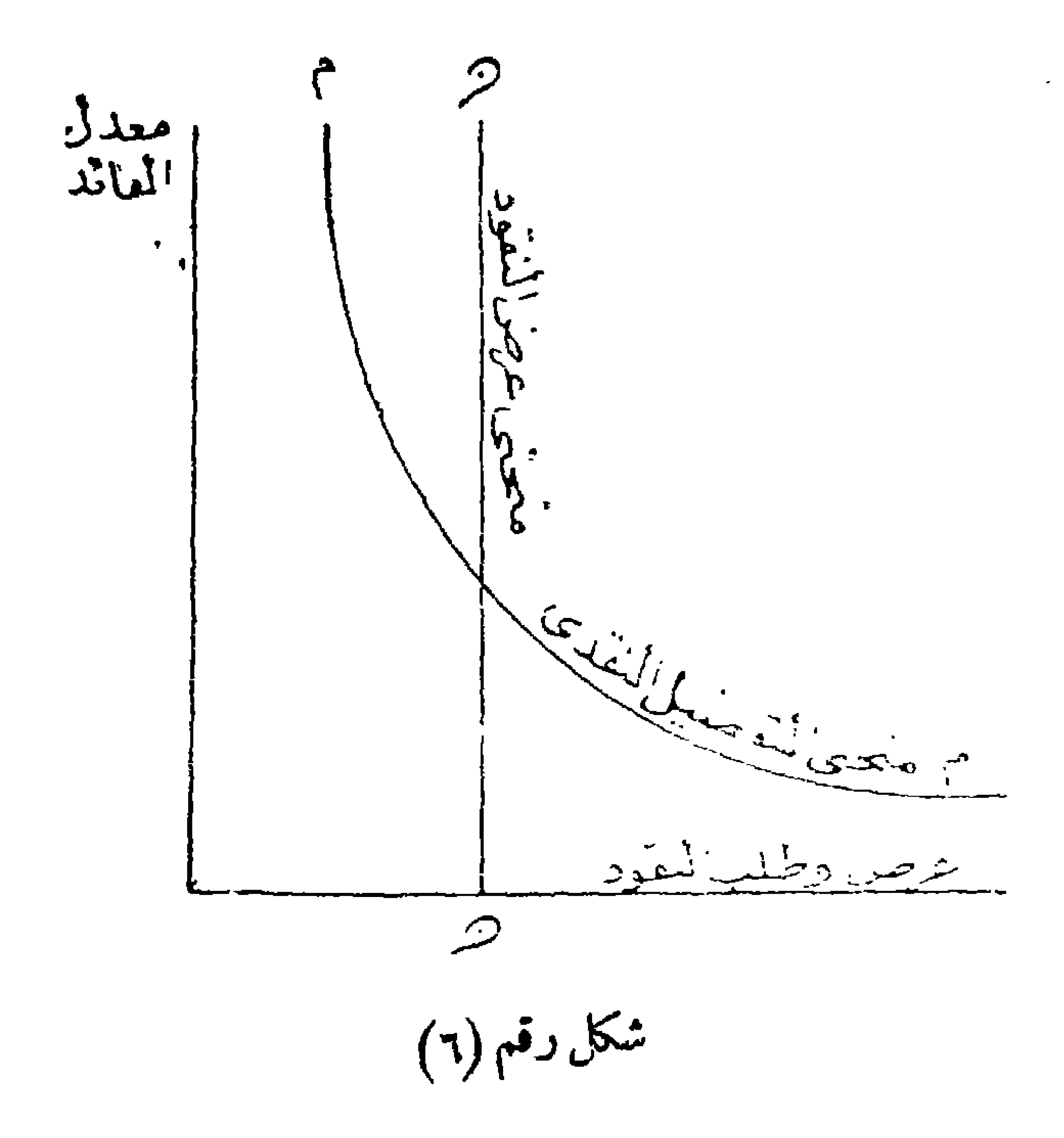
(١) Time Horizon .

بالاستثمار والتخلى عن النقود . ولا يمكن لسعر الفائدة الجارى أن ينخفض عن هذا الحد الأدنى ، إذ يؤدى ذلك إلى احجام الأفراد عن الاستثمار واحتفاظهم بثروتهم فى شكل سائل ، وهو ما يعنى أن الطلب على النقود يتسم بمرونة لا نهائية عند مستويات سعر الفائدة المنخفضة عن الحد الأدنى للفائدة اللازم بالكاد لتغطية مخاطر الاستثمار ، وذلك ما يجعل منحنى تفضيل السيولة يتجه أفقيا تقريبا نحو اليمين عند ذلك الحد الأدنى للفائدة .

اما الاعتبار الثانى فهو نوعية التوقعات الخاصة بالمستقبل :

وأول ما يدخل فى تقدير توقعات المستقبل هو ما يمكن أن نطلق عليه اصطلاح السعر المعقول أو العادى للفائدة ، حيث يسود دائماً الاعتقاد بوجود حدود معقولة لمستوى الفائدة يتقلب بينها المعدل الطبيعى للفائدة ، ومن ثم فإنه إذا ما ارتفع السعر الجارى للفائدة عن الحدود المعتادة والمعقولة له ، فان الأفراد سوف يتوقعون انخفاض معدل الفائدة حتى يعود إلى مستواه الطبيعى ، والعكس فى حالة انخفاض سعر الفائدة الجارى عن مستواه العادى أو المعقول حيث يتوقع الأفراد ارتفاع السعر الجارى حتى يصل إلى معدله المعتاد .

وثانى ما يدخل فى تقدير عنصر التوقعات هو حقيقة اختلاف نظرة الأفراد لأحداث المستقبل فيما يتراوح بين التفاؤل والتشاؤم ، وهو ما يمكن أن ينتج عن أى تغيير فى سعر الفائدة ، حيث قد يتسم بعض الأفراد فى نظرتهم بحذر الدبة (Bears) . إذ يتوقعون انخفاض أثمان الاوراق المالية ، وبالتالى ارتفاع أسعار الفائدة . على أن هناك فى نفس الوقت من سوف يسلك فى تهوره سلوك الثور (Bulls) حيث يتوقع ارتفاع أثمان الأوراق المالية وبالتالى انخفاض أسعار الفائدة . وطبعا يتوقف الأثر النهائى للتوقعات على العلاقة النسبية بين توقعات التفاؤل والتوقعات المتشائمة .



شكل رقم (٦)

كيفية تحديد سعر الفائدة :

أما وقد عرضنا تفصيلا لإصطلاحات الكمية النقدية (عرض النقود) وتفضيل السيولة (الطلب على النقود) فإنه يتبقى لنا أن نعرض لكيفية تحديد سعر الفائدة (ثمن النقود) ، وهو يتحدد كما قلنا بتفاعل قوى عرض النقود وطلبها ، وذلك ما نوضحه بالاستناد إلى شكل رقم (٦) ، حيث يبـــدو منحنى عرض النقود (ن ن) فى صورة خط مستقيم عمودى على المحور الأفقى مترجما حقيقة كون هذا العرض عديم المرونة بالنسبة لتقلبات معدل الفائدة ، كما يظهر منحنى تفضيل السيولة (م م) مقعراً إلى نقطة الأصل فى علاقة عكسية بين التفضيل النقدى ومعدل الفائدة ، كما يظهر المنحنى فى صورة أفقية مستقيمة فى المراحل الأخيرة منه نحو اليمين وعند المستويات المنخفضة للفائدة ليبين حقيقة اكتساب التفضيل النقدى لمرونة لا نهائية عند انخفاض سعر الفائدة الجارى دون حده الأدنى الذى يكفى بالكاد لتغطيته (ثمن) المخاطرة .

وأخيراً يتحدد سعر الفائدة بتقاطع منحنى الكمية النقدية مع منحنى التفضيل النقدى ، وكما هو محدد بالشكل .

ونود ختاما أن نشير إلى مفهوم كينزى خاص بالتحليل الاقتصادى لمستويات الفائدة المنخفضة ، الا وهو اصطلاح « مصيدة السيولة »[(١)] ، ذلك أن هذه الفكرة قد أثارت جدلا فقهيا واسعا فى الفكر الاقتصادى الحديث . امتد هذا الجدل حتى شمل تقويم النظرة إلى النظرية الكينزية ذاتها ، حيث رأى البعض أن نظرية « كينز » تستمد أهميتها ، بل جوهر سلامتها ، من تحليلها للسياسة النقدية لمستويات الفائدة المنخفضة ، وهو ما ينبنى على فكرة (مصيدة السيولة) .

فقد رأى « كينز » ، وكما سلف ، أن سعر الفائدة لا يمكن له أن ينخفض إلى ما دون الحد الأدنى اللازم لمقابلة عنصر توقى المخاطر . ومن ثم فإنه إذا ما وصل سعر الفائدة الجارى إلى ذلك المستوى الحرج ، وهدفت السياسة النقدية إلى معالجة الكساد عن طريق حفز الاستثمار ، فإنه يتعذر على هذه السياسة بلوغ أهدافها عن طريق تخفيض سعر الفائدة السائد، وذلك بزيادة عرض النقود، إذ أن أى زيادة فى عرض النقود سوف تقع كلها فى مصيدة السيولة ، حيث سيحتفظ بها الأفراد فى صورة سائلة ، نظراً لأن سعر الفائدة المنخفض لا يحفزهم على طرح أرصدتهم السائلة للاستثمار . وبالتالى يتحرك منحنى عرض النقود على الجزء (لا نهائى المرونة) من منحنى تفضيل السيولة .

ماذا نفعل والحالة هذه ؟

ويرى « كينز » أنه لا مفر ، أمام هذه الحالة ، من تركيز الاهتمام على السياسة المالية ، وبالذات سياسة الاستثمارات العامة (الأعمال الحكومية) ، والاتجاه إلى إجراء عجز الميزانية لتمويل التوسعات فى الاستثمار الحكومى . فذلك سوف يدفع بمنحنى تفضيل السيولة إلى أعلا جهة اليمين ، ويحدث بالتالى ارتفاع فى سعر الفائدة ، وهو ما يعيد إلى السياسة النقدية (سياسة سعر الفائدة) فعاليتها من جديد فى حفز الاستثمار .

---

(١) Liquidity trap

المبحث الثالث

التحليل الحديث للمستوى العام للأثمان

(قيمة النقود فى التحليل الكينزى)

استهل « كينز » بحثه لقيمة النقود بنقد منطق الاقتصاديين التقليديين فى تفسير قيمة النقود ! : فقد رأى كينز أن التقليديين إنما يتبعون منطقين أو أسلوبين مختلفين وهم بصدد موضوعين متصلين ، وهما قيمة أية سلعة فردية (أى الثمن الفردى) ، وقيمة النقود (أى المستوى العام للأثمان) . فهم حينما يناقشون كيفية تحديد ثمن أية سلعة بمفردها يستعرضون قوى العرض والطلب ، ويركزون على أثر تغيرات النفقة الحدية للانتاج ، ويبرزون درجة مرونة العرض وخاصة فى المدى القصير على أنهم حين ينتقلون إلى بحث قيمة النقود يتخلون عن طريقة التحليل ، دونما مبرر ، ويعتمدون فى تفسير قيمة النقود على عوامل أخرى مثل كمية النقود وسرعة تحولها إلى دخل (سرعة التداول) ، وانتهوا بذلك إلى تعميد بعض معادلات الكمية سواء عن طريق استخدام فكرة التبادل ، أو فكرة الأرصدة النقدية الحاضرة .

فهذا المنطق التقليدى فى تفسير قيمة النقود ، وكما تصوره لنا نظرية كمية النقود فى صياغاتها المختلفة ، يفترض سيادة العمالة الكاملة ، ومن ثم فهو يقوم على افتراض إنعدام مرونة العرض ، كما يفترض استبعاد الاكتناز حيث يتحول كل ادخار بفعل تلقائية حركات الفائدة إلى استثمار ، ومن ثم فهو يطابق بين الطلب والكمية النقدية ، وأخيراً يستبعد هذا المنطق آثار تغيرات النفقة الحدية ، وهو ما يفهم فى إطار افتراض العمالة الكاملة ، بما يعنيه هذا الغرض من ثبات هذه النفقة .

انتقد كينز هـــذا المنطق التقليدى ، ووجد أن هذه التفرقة فى التحليل لا مبرر لها ، ومن ثم اتجه إلى تحليل قيمة النقود (المستوى العام للأثمان)

باستخدام نفس أدوات التحليل المتبعة فى بحث الثمن الفردى ، وبذلك استطاع إقامة علاقة قوية بين « نظرية القيمة » ، وهى تناقش الثمن الفردى ، « ونظرية المستوى العام للأثمان » وهى تناقش قيمة النقود (١) .

ونزولا على هذا المنطق ، وانطلاقا منه ، يرى « كينز » أننا إذا ما سلمنا بفرض ثبات الفن الانتاجى المستخدم ، وحجم الجهاز الانتاجى القائم ، وهو فرض خاص بالفترة القصيرة ، وهى مسرح اهتمام « كينز » ، فإن قيمة النقود (المستوى العام للأثمان) تتوقف على عاملين أساسيين ، هما :

١ ـ وحدة النفقة : وهى تنصرف إلى نفقة الانتاج الجارية الحدية ، ذلك أن الأثمان ترتفع وتنخفض بارتفاع نفقة الانتاج الحدية وانخفاضها . وقد قرر « كينز » أن ذلك يصدق على أية صناعة بعينها ، كما يصدق على كافة الأنشطة الاقتصادية .

٢ ـ مستوى العمالة القومية : وهو ينصرف إلى حجم الانتاج القومى ، وهو ما يتعلق بحجم مرونة العرض الكلى فى استجابته لتغيرات الطلب الكلى . ذلك أننا كلما اقتربنا من وضع « العمالة الكاملة » ، كلما انصرف الأثر الرئيسى لأية زيادة فى الطلب الكلى إلى رفع الأثمان ، نظراً لإنخفاض مرونة العرض الكلى مع إزدياد الاقتراب من وضع العمالة الكاملة . عكس الحال عند وضع العمالة غير الكاملة (التشغيل الناقص فى التعبير الكينزى) ، حيث ينقسم أثر تغيرات الطلب الكلى بين الانتاج والأثمان حسب درجة مرونة العرض الكلى .

ولنا هنا ملاحظتان :

الأولى : أن هناك فارق هام لا يصح اسقاطه من التحليل عند مقارنة طريقة

(١) Keynes, (G. M.) : The General Theory; Ch. XXI

تحديد الثمن الفردى بطريقة تحديد المستوى العام للأثمان . وذلك أن التغيرات التى تحدث فى الطلب الكلى ، دون تلك التى تحدث فى الطلب الفردى ، تؤثر فى الثمن العام (المستوى العام الأثمان) عن طريق تأثيرها فى كل من وحدة النفقة ، وحجم الإنتاج الكلى . .

الثانية : هناك علاقة قوية بين كل من مستوى الانتاج الكلى ووحدة النفقة . وتنصرف هذه العلاقة إلى ارتفاع وحدة النفقة بارتفاع مستوى الإنتاج الكلى ، وهناك أكثر من شاهد على ذلك :

١ ـ انخفاض مرونة عرض بعض عوامل الانتاج بارتفاع مستوى العمالة ؛ وهو ما يؤدى إلى ارتفاع ثمن هذه العوامل ، ويعرف فى الاصطلاح الاقتصادى بظاهرة « عنق الزجاجة » .

٢ ـ انخفاض الانتاجية الحدية لعوامل الانتاج المستخدمة بارتفاع مستوى العمالة . وهو ما يؤدى إلى ارتفاع نفقة الانتاج الحدية (وحدة النفقة) ـ بفرض ثبات الفن الانتاجى والجهاز الانتاجى .

٣ ـ ارتفاع « وحدة الأجر » بارتفاع مستوى العمالة ، وحتى قبل الوصول إلى وضع العمالة الكاملة ، وهو ما ينعكس فى ارتفاع وحدة النفقة .

والواقع ، وكما يرى كينز ، فإن دراسة أثر الكمية النقدية فى المستوى العام الأثمان ، تقتضى أمرين :

١ ـ دراسة أثر التغير فى الكمية النقدية على الطلب الفعال .

٢ ـ دراسة أثر التغير فى الطلب الفعال على مستوى العمالة ووحدة النفقة .

ونستعرض هنا موجزاً لهاتين الدراستين فيما يلى :

١ ـ فيما يتعلق بأثر التغير فى الكمية النقدية على الطلب الفعال ، فإننا نشير إلى الملاحظتين التاليتين :

أولا : أن أثر تغيرات الكمية النقدية على الطلب الفعال يتوقف على سرعة تداول النقود ، ومن ثم فهذا الأثر ليس له معدل ثابت ، إذ هو يتوقف على عدة عوامل متعددة ومعقدة سبق لنا مناقشتها ، فى غير هذا الموضع من هذا المؤلف .

ثانيا : أن الأثر الأساسى لتغيرات الكمية النقدية على الطلب الفعال يتم من خلال تأثير تغيرات الكمية النقدية على سعر الفائدة ، وهو ما يتوقف على عوامل ثلاثة هى :

(ا) منحنى تفضيل السيولة : ويوضح إلى أى حد يجب أن ينخفض سعر الفائدة حتى يقبل مفضلوا السيولة على استيعاب الزيادة فى الكمية النقدية .

(ب) منحنى الكفاية الحدية لرأس المال : ويبين إلى أى حد يؤدى الانخفاض المعين فى سعر الفائدة إلى رفع الاستثمار ، كما أن التغيرات التى تحدث فى الكمية النقدية يمكن أن تؤثر فى التوقعات الخاصة بالكفاية الحدية لرأس المال .

(ج) مضاعف الاستثمار : ويشير إلى أى حد يؤدى الارتفاع المعين فى الاستثمار إلى رفع الطلب الفعال .

٢ - وفيما يتعلق بأثر تغيرات الطلب الفعال على مستوى العمالة ، فإن ذلك الأمر يتوقف على مدى مرونة العمالة . وهو ما يؤثر على كيفية انقسام أثر الزيادة فى الطلب الفعال بين الزيادة فى حجم العمالة ورفع مستوى الأثمان . وكقاعدة عامة ، تقرر أن أثر الزيادة فى الطلب الفعال يتجه بصفة رئيسية ، فى حالات التشغيل الناقص ، إلى رفع مستوى العمالة ، بينما يتجه هذا الأثر فى حالة التشغيل الكامل ، أو المستويات القريبة منه ، إلى رفع مستوى الأثمان بصفة أساسية .

وإذا ما اتجهت آثار الزيادة فى الطلب الفعال إلى رفع الأثمان ، وذلك لعدم مرونة حجم العمالة الكلية وهو ما يتحقق فى حالات العمالة الكاملة أو فى

الأوضاع القريبة منها ، فإن هذا هو ما يعرف فى العرف الاقتصادى إصطلاحا بالتضخم - ويعرف بأنه زيادة الطلب الكلى (على سلع الاستهلاك الخاصة) ، زيادة لا يستجيب لها العرض الكلى ، بالنظر إلى عدم مرونة هذا العرض ؛ بسبب إرتفاع مستوى العمالة ، وانخفاض درجة مرونتها .

ونعرض من أشكال التضخم :

١ - شبه التضخم : وهو ما يحدث فى حالة البطالة ، عندما تودى زيادة الطلب الفعال إلى إرتفاع « وحدة النفقة » ، وبخاصة « وحدة الأجر » .

٢ - التضخم المطلق : ويقع فى حالات العمالة القريبة من الكاملة ، عندما ينصرف الأثر الرئيسى لزيادة الطلب الفعال إلى رفع « وحدة النفقة » وبالتالى « مستوى الأثمان » بأكثر جداً مما يترتب على زيادة الطلب الفعال هذه من زيادة حجم العمالة والانتاج .

٣ - التضخم الحقيق : ويحدث بوصول النظام إلى حالة العمالة الكاملة تماما ؛ وبذلك لا تحدث زيادة الطلب الفعال أية أثر فى زيادة حجم الانتاج الكلى ، بل يتجه أثرها كاملا وتماما إلى إرتفاع « وحدة النفقة » و « مستوى الأثمان » بنفس النسبة ذاتها ؛ بسبب انعدام مرونة العرض الكلى انعداما تاما .

الفصل الثالث عشر

التحليل النقدى المعاصر

(النظرية الحديثة لكمية النقود)

[مدرسة شيكاغو]

يرى بعض الاقتصاديين المعاصرين ، أن الخلاف الجوهرى بين التحليل النقدى التقليدى والتحليل النقدى الكينزى ، إنما ينحصر فى تقرير مدى ثبات واستقرار دالة الطلب على النقود .

فقد نظر التقليديون إلى دالة الطلب النقدى كدالة مستقرة ، ذلك أن النقود لا تطلب عندهم إلا لتسوية المبادلات ، أى أن الطلب على النقود إنما ينحصر فقط فى إشباع باعث المعاملات أو مواجهة حاجات التبادل . ومن ثم فقد أخذ التقليديون الطلب على النقود كدالة تابعة للدخل ، حيث يرتبط الطلب النقدى بالدخل بنسبة ثابتة ، تعرف بنسبة التفضيل النقدى ، على نحو ما رأينا فى مختلف صياغات نظريات الكمية فى الفكر التقليدى. وبذلك خلص التقليديون إلى إسناد الطلب على النقود إلى اعتبارات ثابتة ، إذ أن الدخل ثابت عندهم نتيجة افتراض العمالة الكاملة . وهذه الاعتبارات الثابتة التى يستند إليها الطلب على النقود هى ما تجعل سرعة تداول النقود ثابتة فى الفكر التقليدى ، ومن ثم حصر التقليديون أثر تغيرات كمية النقود فى التأثير فقط على المستوى العام للأثمان . وانتهى البحث إلى وجود تناسب طردى محكم ودقيق بين كمية النقود والمستوى العام للأثمان ، مفاده أن زيادة كمية النقود الى الضعف تؤدى الى ارتفاع مستوى الأثمان الى الضعف كذلك .

وعلى عكس هذا المنطق التقليدى، رأى كينز، عن طريق الخبرة، أن داله الطلب النقدى دالة غير ثابتة، وغير مستقرة . بل وأشار إلى أن هناك حالات لا تحدث زيادة الكمية النقدية فيها من أثر بأكثر من مجرد زيادة الطلب على النقود، وهى حالة الكساد التى يكون النظام واقعا فى إطارها فى نطاق « مصيدة السيولة » . وفى هذه الحالة يمتنع على السياسة النقدية إمكانية إحداث أى تأثير على مستوى الأثمان . ومن ثم لا ينصح « كينز » بالارتكان الى هذه السياسة فى أحوال الانكماش لإحداث الانتعاش . ومن هنا اتجه « كينز» الى تأكيد أهمية الإنفاق المستقل، فى أحوال الكساد، وبتأكيد كينز لاهمية الإنفاق الاستثمارى، وبالذات لإجراءات الأعمال العامة وسياسة « عجز الميزانيـة » فإنه يكون قد أرسى مبدأ ثبات واستقرار مضاعف الاستثمار بدلا من ثبـات واستقرار الطلب على النقود .

ولقد شهدت النظرية الكمية التقليدية إضافات جديدة، اشتهرت باسم «النظرية الحديثة لكمية النقود » على يد مفكرى مدرسة شيكاغو وعلى رأسهم الاستاذ « فريدمان» ، حيث اتجهت هذه المدرسة إلى التأكيد من جديد على أهمية السياسة النقدية ، وإن كانت أفكار هذه المدرسة ليست ترديداً جامدا للأفكار التقليدية السالفة ، وإنما هى محاولة فكرية عمدت الى الاستفادة من التقدم الذى تحقق من الكتابات الاقتصادية التى تصدت لنقد الفكر التقليدى .

بدأ الأستاذ « فريدمان » بحثه بحصر السمات المميزة للفكر النقدى التقليدى ، كما ظهر فى إطار نظرية الكمية ، على النحو التالى (١) :

---

(١) Friedman, (M.) The Quantity Theory of Money. Chicago University Press, 1956. P. 19.

١ - استقلال الـكمية النقدية (عرض النقود) عن الطلب على النقود .

٢ - استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها .

٣ - رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب النقدى .

وانتهى « فريدمان » إلى أن الطلب على النقود، يتوقف على نفس الاعتبارات التى تحكم ظاهرة الطلب على السلع أو الخدمات ، وهى تلك الاعتبارات التى تناقشها نظرية القيمة ، ألا وهى :

١ - الثروة التى تمتلكها الوحدة الاقتصادية التى تطلب النقود - وهذه تقابل الدخل (أو قيد الميزانية) فى نظرية الطلب العادية .

٢ - الأثمان والعوائد من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة فى الصورة السائلة .

٣ - الأذواق ، وهو ما أطلق عليه « فريدمان » اصطلاحا « ترتيب الأفضليات » .

وأهم من ذلك هو هذا البحث التطبيقى الذى قام به فريق مدرسة شيكاغو من مساعدى « فريدمان » وتلاميذه ، حيث انصب هذا البحث على شكل دالة الطلب على النقود ، وقد تم الاعتماد ، فى هذا البحث ، على متغير أساسى واحد فى تفسير دالة الطلب النقدى ، ألا وهو الدخل أو الثروه ، وهما مرتبطان معاً عند « فريدمان » بفضل استخدام فكرة « الدخل الدائم » [١] ، دون أن تنال المتغيرات والعوامل الأخرى التى ورد ذكرها فى الدراسة النظرية لمفاهيم هذا الفريق ، وبصفة خاصة سعر الفائدة ، دوراً ظاهراً فى تركيب هذه الدالة ، وتطبيقاتها العملية .

(١) Permanent Income

ولقد عرض « فريدمان » فكرة الدخل الدائم فى طيات بحثه لدالة الاستهلاك ، مخالفاً بذلك الأسلوب الكينزى ، فقد أخذ كينز الطلب الاستهلاكى كدالة فى الدخل الجارى ، بينما رأى « فريدمان » أن الدخل الذى يفسر الاستهلاك هو ما يشمل بالإضافة إلى الدخل الجارى، هذه التوقعات المتعلقة بالدخل المستقبل ، والتوقعات الخاصة بالدخل فى المستقبل بالإضافة إلى الدخل الجارى هما ما يكونان « الدخل الدائم » . إلا أن الأستاذ « كلين » يرى أن « فريدمان » فى مفهومه عن « الدخل الدائم » لم يأت بجديد ، وإنما كان يتابع اتجاهاً قائماً فى دراسات « الاقتصاد القياسى » (١) .

أياً كان الأمر ، فإنه من المنطقى أن يستخدم فى تقدير القيمة الحالية لمختلف أنواع الدخول المتوقعة نوع من سعر الخصم ـ ويعتمد هذا السعر على الأفق الزمنى الذى يأخذه الفرد فى تقديره لتوقعات المستقبل ، فكلما ازداد هذا الأفق الزمنى كلما انخفض هذا السعر . وبذلك يكون الدخل الدائم هو التيار المتوقع من الثروة فى أثناء فترة التوقع المستقبلة ، مخصوما بسعر الخصم المناسب ، كما يظهر من العلاقة التالية :

$$\text{د}_{\text{ر}}^{\text{ى}} = \text{ع}_{\text{ر}} \cdot \text{ث}_{\text{ر}}$$

حيث تشير $\text{د}_{\text{ر}}^{\text{ى}}$ إلى الدخل الدائم فى الفترة ر

وترمز $\text{ع}_{\text{ر}}$ إلى سعر الخصم المستخدم

وتمثل $\text{ث}_{\text{ر}}$ الثروة القائمة فى الفترة ر

---

(١) Klein, (L.): The Keynesian Revolution. Second Edition, Macmillan, 1968. P, 199.

ويعرف « فريدمان » الثروة بأنها كل مصادر الحصول على الدخل — وهى (بوضعها رصيد) ، ترتبط بالدخل (باعتباره تيار) عن طريق سعر الفائدة ، كما يلى :

$$ث = \frac{ى}{ع}$$

وحيث تشير ث إلى الثروة

وترمز ى إلى الدخل

وتمثل ع سعر الفائدة

ويأخذ « فريدمان » الثروة بمعنى واسع، حيث تشمل بالإضافة إلى عناصرها المعروفة ، رأس المال الإنسانى ، وهو ما يجب أخذه فى الإعتبار عند الحديث عن الطلب على النقود ، وهذا ما يعقد من التحليل ، حيث لا توجد أثمان لرأس المال الإنسانى ، كما لا يمكن الاحلال بينه وبين الصور الأخرى لرأس المال .

كذلك فأن اصطلاح « الدخل الدائم » يشير إلى الثروة من جانبيها المادى والإنسانى معا ، حيث يأخذ هذا المفهوم فى نطاقه كافة مصادر الدخول .

أما فيما يتعلق بالعرض النظرى لدالة الطلب على النقــود — فقد أخذ « فريدمان » الطلب على النقود كدالة فى كافة المتغيرات الثلاثة السابقة الاشارة إليها مقدما ، وهى ، فضلا عن الثروة ، الأثمان والعوائد الأخرى الناشئة عن الاحتفاظ بالثروة بالاضافة إلى الأذواق أو ترتيب الأفضليات . وهذا يقتضى ضرورة المقارنة بين عوائد الصور المختلفة للاحتفاظ بالثروة ، ويحددها « فريدمان » بالنقود والسندات والأسهم والأصول العينية ورأس المال الانسانى .

ونناقش هذه الصور فيما يلى :

١ ـ فالنقود لا تعطى عائدا نقديا من مجرد الاحتفاظ بها ، ولكنها تعطى عائدا عينيا آخر يتمثل فى الراحة والسهولة والأمن ، وهو ما يمكن التعبير عنه باستخدام الرقم القياسى للأسعار (م) .

٢ ـ والسندات تعطى عائدا عبارة عن مبلغ ثابت يمثل نسبة من القيمة الاسمية للسند ، ويسمى اصطلاحا « بسعر الفائدة على السندات » ، ونرمز له بالرمز ($ع_{س}$) . وإن كان العائد الحقيقى للسندات إنما يتوقف على مستوى الأثمان ومعدل التغير فى سعر الفائدة على السندات .

٣ ـ ونفس الكلام الذى يقال بالنسبة للسندات يصدق على الأسهم ، ومن ثم نرمز للأرباح المتولدة عن الأسهم بالرمز ($ع_{هـ}$) .

٤ ـ والأصول العينية تدر عائدا يتوقف على المستوى العام للأسعار، ومعدل تغيرها ، ونرمز له بالرمز

$\frac{١}{م}$. $\frac{دم}{دن}$ ، حيث $\frac{١}{م}$ هو المستوى العام للأسعار و $\frac{دم}{دن}$ تمثل معدل تغير الأسعار بالنسبة للزمن (ن) .

٥ ـ والعائد من رأس المال الانسانى لا يمكن تقديره . على أنه يمكننا تقرير قيام نسبة بين رأس المال الانسانى ورأس المال العادى، يمكن أخذها فى الاعتبار عند اختيار صورة الاحتفاظ بالثروة ، والطلب على النقود . ونرمز لها بالرمز (ح).

٦ ـ والأذواق والأفضليات نعبر عنها بالرمز (ى) .

وبذلك استطاع « فريدمان » صياغة داله الطلب على النقود على النحو التالى :

$$ة = ف\left(م ، ع_{س} ، ع_{ه} ، \frac{1}{م} \cdot \frac{دم}{دن} ، ح ، ن\right)$$

ويرى « فريدمان » بخصوص هذه الدالة ما يلى :ـ

١ ـ أنها صورة معدلة لمعادلة كامبردج .

٢ ـ أنها دالة مستقرة ، وإن كان استقرارها لا يتطلب ثباتها . وهذا الاستقرار يتطلب نظرة خاصة إلى طبيعة هذه الدالة .

ا ـ فإما أن الطلب على النقـــود غير مرن بالنسبة لكافة المتغيرات المستقلة بالدالة .

ب ـ وإما أن هذه المتغيرات المستقلة جامدة ومحددة .

وهذه النظرة هى التى تبرر ، فى الواقع ، تسمية أفكار مدرسة شيكاغو بالنظرية الكمية الحديثة .

الفصل الرابع عشر

الآثار الاقتصادية للتغيرات فى قيمة النقود

١ ــ التغيرات فى قيمة النقود والاثمان :

التغيرات فى قيمة النقود ، أى التغير فى أثمانها ، لها نتائج اقتصادية هامة .
فهى أولا تؤثر على مستوى الانتاج .

ثانيا تؤثر على توزيع الدخل القومى .

أولا ــ أثر التغيرات فى النقود على مستوى الانتاج

تناقش أثر التغيرات فى النقود على مستوى الانتاج من ناحيتين :

١ ــ فى حالة انخفاض الاثمان

عندما تنخفض الاثمان تزداد مخاطر المنظمين . نظراً لان الثمن الذى يباع به الانتاج سوف يكون أقل من الأثمان التى كانت متوقعة عند التفكير فى القيام بالمشروع لأول مرة . فى هذه الحالة تقل الارباح ، وإذا كانت التكاليف المتوقعة أصبحت أكبر من التكاليف المتحققة . فقد لا يحقق المنظم أرباحا على الاطلاق ، أو ربما تعرض لخسائر نتيجة انخفاض الاثمان .

ويرجع السبب فى ذلك أن انخفاض الاثمان بشدة لايقابله إلا انخفاض بسيط فى التكاليف ، أو ربما لا تنخفض التكاليف على الاطلاق . ولما كان انخفاض الاثمان يزيد من مخاطر المنظمين ، فان المنظمين يميلون لأن يكونوا أكثر حرصا فى هذه الظروف ويتوقفون عن الانتاج .

ويترتب على انخفاض الاثمان فى هذه الحالة انخفاض فى حجم الانتاج فتزداد

البطالة ، ومتى زادت البطالة فان الطلب الكلى ينخفض ، فتزداد البطالة مرة أخرى ويهبط الانتاج بنسبة أكبر .

ولمنع الآثار السيئة التى تترتب على انخفاض الأثمان على كل من الانتاج والعمالة يجب على الحكومة أن تتجنب سياسة الانكماش .

٢ — فى حالة ارتفاع الاثمان :

أثر إرتفاع الأثمان يتمثل فى دفع عجلة الانتاج إلى الأمام وتخفيض حجم البطالة . فى هذه الحالة الأثمان التى يباع بها الناتج سوف تكون أعلى من الاثمان المتوقعة وكنتيجة لذلك يتوسع هامش الربح ، ويصبح هناك حافز لدى المنتجين لتوسيع نشاطهم الاقتصادى فيزيد الانتاج ، ومن ثم ينخفض حجم البطالة ويتوسع الطلب وإذا ما كان الأمر كذلك فان إتباع سياسة تضخمية بسيطة يكون أمرا مرغوبا فيه لمصلحة الاقتصاد القومى .

ثانيا — اثر تغير قيمة النقود على التوزيع :

تغير قيمة النقود يكون نوعا من إعادة التوزيع المقصود للدخل ، لأنه يؤثر فى الطبقات المختلفة من أعضاء المجتمع على النحو الآتى :

١ — ذوى الدخول المحدودة :

الأفراد الذين تكون دخولهم ثابتة بوحدات النقود سوف يكونون أحسن حالا عندما تنخفض الاثمان ، ويكونون أسوأ حالا عندما ترتفع الاثمان . هذه الفئة من الناس تتكون فى وقتنا الحاضر من أولئك الذين يحصلون على معاشات التقاعد ، أو أولئك الذين يحصلون على دخولهم من المدخرات السابقة التى استثمرت فى سندات بسعر فائدة ثابت .

٢ — ذوى الدخول المتغيرة (الارباح) :

الذين يحصلون على دخولهم من الارباح يكسبون عندما ترتفع الاسعار ، لأن

دخولهم تميل لأن ترتفع بنسبة أكبر من ارتفاع الاسعار، ويضارون عندما تنخفض الاسعار ، لأن دخولهم تهبط بصفة عامة بنسبة أكبر من انخفاض الاسعار .

٣ - كاسبى الاجور والمرتبات :

ا - كاسبى الأجور :

الذين يحصلون على دخولهم فى صورة أجور ، تمر فترة بين التغيرات فى الاثمان والتعديلات فى الاجور . هؤلاء الناس عندما ترتفع الاسعار تنخفض أجورهم الحقيقية ، ولكن قليلا منهم يكون بدون عمل . ولكن عندما تنخفض الاسعار، فبالرغم من ذلك يؤدى إلى إرتفاع الأجر الحقيقى بدرجة بسيطة فان البطالة تزيد . ولكن إذا استمر التضخم لفترة طويلة فان نقابات العمال تحاول رفع الاجور ، وربما زادت الاجور بنسبة أكبر من ارتفاع الاسعار .

ب - كاسبى المرتبات :

فى الماضى كان كاسبى المرتبات يدرجون فى عداد ذوى الدخول الثابتة ، بمعنى أنهم يصبحون أسوأ حالا عند إرتفاع الاسعار وأحسن حالا عند انخفاض الاسعار . ولكن منذ فترة بدأ الموظفون فى المطالبة بتعديل المرتبات بحيث تتمشى جنبا إلى جنب مع التغيرات فى الاسعار . ولكن تمضى فترة زمنية بين الارتفاع المفاجىء فى الاسعار ، وبين زيادة المرتبات الذى يتم على فترات دورية لمواجهة الزيادة فى ارتفاع الاسعار .

٢ - التضخم Inflation

١ - مقدمة :

يحتل التضخم مكانا بارزاً فى دراسات النقود والبنوك لأسباب عدة .

أولا — كان الفكر الكلاسيكى يربط دائما بين الزيادة فى كمية النقود وارتفاع مستويات الاسعار .

ثانيا — الخوف من آثار التضخم على النشاط الاقتصادى والاجتماعى .

ثالثا — أصبح التضخم ظاهرة شائعة بعد الحرب العالمية الثانية فى كثير من الدول ، وهذا ما حدث بالحكومات المختلفة إلى الاهتمام بإثارة وتجنب مخاطره عن طريق رسم السياسات المالية والنقدية .

٢ — تعريف التضخم :

المفهوم البسيط للتضخم هو زيادة كمية النقود بدرجة تنخفض معها قيمة النقود . أى إرتفاع مستوى الاسعار . ولكن لم يعد مجرد إرتفاع أسعار السلع سببا فى التضخم مالم يرتبط إرتفاع الاسعار بمستوى الدخل . ومن هنا كان تعريف التضخم بانه الزيادة المستمرة فى المستوى العام للاسعار لفترة طويلة نسبيا .

ومع ذلك ليس هناك إجماع على تحديد الدرجة التى ترتفع بها الاسعار أو الفترة اللازمة لبقاء هذا المستوى المرتفع لتبرير إستخدام هذا الاصطلاح .

٣ — أنواع التضخم :

إذا سلمنا بأن التضخم توسع فى الدخول النقدية لعوامل الانتاج بنسبة أكبر من إنتاج هذه العوامل ، أو بعبارة أخرى زيادة كمية النقود بنسبة أكبر من زيادة الانتاج ، فان التضخم يمكن أن يأخذ أحد الاشكال الثلاثة الآتية :

أولا — التضخم فى ظل قاعدة الذهب :

هذا النوع من التضخم يحدث عندما يحدث تدفق فى الذهب إلى الداخل ، فيحدث توسعا فى الائتمان . ولكن طالما أن هذا الائتمان يحدث على أساس قاعدة الذهب فأنه يكون توسعا معتدلا ، ويمكن مراقبته . وقد انتهى هذا النوع بانتهاء قاعدة الذهب .

ثانيا — التضخم الدائم :

التضخم الدائم Persistent Inflation يعرف أحيانا بالتضخم المتسلق أو الزاحف Creeping .

ويحدث هذا النوع من التضخم عندما تزداد القوة الشرائية بصفة دائمة بنسبة أكبر من نسبة الزيادة فى عرض كل من السلع وعوامل الانتاج وخاصة خدمات العمل . وتبعا لذلك يكون هناك إتجاه مستمر لإرتفاع الاسعار والاجور . وهو يكون ناشئا أما بسبب الطلب أو بسبب التكاليف . (١)

١ ـ التضخم الطلبى Demand Inflation

هو الارتفاع الحلزونى فى الأسعار بسبب زيادة الطلب عن العرض .أى أن هذا النوع من التضخم ينشأ بسبب زيادة الدخول النقدية لدى الافراد دون أن يقابل هذه الزيادة فى الدخول زيادة فى الانتاج من الافراد الذين حصلوا على هذه الدخول مما يترتب عليه ارتفاع الاسعار لقلة الكمية المعروضة . أو بعبارة أخرى ينشأ التضخم الطلبي عندما يزيد الطلب الكلى مع ثبات العرض الكلى . وهذا يعنى ضرورة وجود عمالة كاملة فى المجتمع مع عدم إمكانية زيادة الانتاج لمواجهة الزيادة فى الطلب . فاذا حدث ارتفاع فى الاسعار مع وجود بطالة كبيرة نسبيا ، أو وجود طاقة انتاجية عاطلة نسبيا ، فان هذا الارتفاع فى الاسعار لايمكن أن يوصف بانه تضخم طلبي أى تضخم ناشىء بسبب الطلب .

وينشأ التضخم الطلبي فى حالة السلم كما ينشأ أيضا فى حالة الحرب .

ففى حالة السلم ينشأ من تفاؤل رجال الاعمال بالمستقبل فيزيدون من الطلب على عوامل الانتاج . فاذا كانت هذه العوامل محدودة العرض فان أثمان خدماتها سوف ترتفع ، ويكون هذا الارتفاع ناشئا بسبب الزيادة فى الطلب عن العرض .

ومن ناحية أخرى حصول عوامل الانتاج على دخول مرتفعة يزيد من طلبهم

---

(١) J. L. Hansen : An Outline of Monetary theory The M and E ; Handbook series. 1967 P. 93.

على السلع الاستهلاكية ، وطالما اننا افترضنا أن عوامل الانتاج عرضها محدود وأن أثمان خدماتها لم ترتفع بسبب ارتفاع الكفاية الانتاجية وأنما بسبب زيادة الطلب عن العرض فان كمية الناتج القومى لن تزيد ، أى أن عرض السلع الاستهلاكية سوف يظل ثابتا نسبيا . ويترتب على زيادة الطلب عن العرض فى هذه الحالة ارتفاع أثمان السلع الاستهلاكية .

وهكذا نجد أن موجة التفاؤل التى سادت النشاط الاقتصادى أدت إلى زيادة طلب كل من رجال الاعمال والمستهلكين مما يؤدى فى النهاية إلى إرتفاع الاسعار ، ويكون التضخم فى هذه الحالة ناشئا بسبب زيادة الطلب .

كما يحدث ذلك أيضا فى الدول النامية عندما تقوم الحكومة بزيادة الانفاق على مشروعات التنمية التى تستغرق وقتا طويلا نسبيا قبل أن تؤتى ثمارها . فى هذه الحالة تقوم الدولة بخلق قوة شرائية إضافية دون أن يقابلها زيادة فى الانتاج .

هذه القوة الشرائية الإضافية تمثل فائضا فى الطلب . ويطلق على التضخم فى هذه الحالة التضخم الناشىء عن فائض الطلب .

أما فى حالة الحرب ، وبالرغم من أن رجال الاعمال يساهمون فى ايجاد هذا التضخم ، إلا أنه ينشأ أساسا بسبب زيادة الطلب الحكومى ، الذى يتمثل فى زيادة الانفاق الحكومى وتمويل هذا الانفاق عن طريق زيادة كمية النقود المصدرة . ونظراً لأن العرض الكلى من الناتج القومى محدود نسبيا فان زيادة الطلب الحكومى يؤدى إلى ارتفاع الاسعار بشكل تضخمى .

وفى النهاية يمكن أن نخلص مما تقدم أن التضخم الناشىء بسبب الطلب إنما ينشأ بسبب :

« زيادة كمية النقود المصحوبة بزيادة الميل الحدى للاستهلاك مع ثبات العرض » أو بعبارة أخرى وجود أدوات مالية تعوق رغبات الافراد فى الادخار » وبما

أن البنوك التجارية هى المؤسسات التى فى إمكانها اقراض الافراد دون قرارات سابقة بالادخار من أفراد آخرين ، فانها تكون المؤسسات المسئولة عن هذا النوع من التضخم .

٢ - **التضخم الناشيء عن التكلفة** (التضخم التكاليفى Cost Inflation) .

ينشأ هذ النوع من التضخم عندما يـكون السبب فى الارتفاع الحلزونى فى الاسعار هو زيادة التكاليف ، وبصفة خاصة ارتفاع الاجور ، والمقصود بزيادة التكاليف فى هذه الحالة ، هو زيادة أثمان خدمات عوامل الانتاج بنسبة أكبر من انتاجيتهم الحدية مما يؤدى إلى ارتفاع الاسعار . أو بعبارة أخرى عندما تكون التكلفة الحدية أكبر من الايراد الحدى للانتاجية ، ونتيجة لثبات العرض يضطر المنتج لإستخدام هذا العنصر ، وفى الوقت نفسه نتيجة لثبات العرض من الكمية المنتجة يقوم المنتج برفع الثمن بدرجة كبيرة .

ولكن ليس من الضرورى أن تؤدى الزيادة فى الاجور بصفة عامة إلى زيادة التكاليف ، إذا كانت الزيادة فى الاجور تقابلها زيادة فى الكفاية الانتاجية ، كما أنه ليس من الضرورى أيضا أن يكون ارتفـاع الاجور التى تسبب بـدوره فى زيادة التكاليف ناشئا من فائض الطلب اذ يحتمل أن يـكون نتيجة قوة نقـابات العمال فى المساومة الجماعية .

وهكذا نجد أن التضخم الطلبى ينشأ من جانب المشترين ، فى حين ينشأ التضخم بسبب التكاليف من جانب البائعين (أى بائعى خدمات عوامل الانتاج) .

ثالثا — التضخم الجامح Hlyperinflation [1]

هو أخطر أنواع التضخم ، وفيه ترتفع الاسعار بمعدل كبير جداً بحيث تنخفض

---

(١) يطلق عليه احيانا Gallopiug - or rumaway

قيمة النقود إلى درجة تصبح معها زهيدة جدا . وفى المراحل الاخيرة من هذا النوع من التضخم تنخفض قيمة النقود بسرعة كبيرة من يوم لآخر حتى تصبح عديمة القيمة حينئذ يقتضى الأمر إصدار عملة جديدة لتحل محل العملة القديمة .

ومن أمثلة التضخم الجامح .

أ ـ قبل الحرب العالمية الأولى امريكا . أثناء الحرب الأهلية .

ب ـ بعد الحرب العالمية الأولى ـ المانيا ـ استراليا ـ روسيا ـ بولندا .

ج ـ بعد الحرب العالمية الثانية . هنغاريا ـ رومانيا ـ اليونان ـ الصين .

ولكن أشهر هذه الانواع هو ما حدث فى ألمانيا بعد الحرب العالمية الأولى فى عام ١٩٢٤ إذ ارتفــــع مستوى الاسعار الف بليون مرة (أى تريليون مرة Trillion) .

ولـكن هذا النوع من التضخم هو احتمال نادر الوقوع . وإذا كان البعض يرى امكانية تحول التضخم المستمر إلى تضخم جامح إذا لم تحكم مراقبته جيداً ، فانه احتمال ضئيل جدا فى الوقت الحاضر ، لأنه ينشأ أصلا من :

١ ـــ حدوث تفكك اجتماعى وانهيار النشاط الاقتصادى .

٢ ـــ عدم مقدرة الحكومة على ضبط الامور أى فقد سلطتها على الشعب .

٣ ـــ تعمد الحكومة تخفيض قيمة العملة تخفيضا كبيراً جدا للتخلص من التزاماتها الخارجية وخاصة إذا كانت ناشئة بسبب الحرب .

وهذه الامور لا شك احتمال حدوثها فى الوقت الحالى وخاصة بعد أن ظهر الفكر الاشتراكى على نطاق واسع هو احتمال ضئيل جدا كما ذكرنا .

رابعا ـ الآثار الاقتصادية للتضخم :

التضخم فى حد ذاته أمر غير مرغوب فيه ، ولكنه أمر واقع لا محالة . وفى هذا الصدد من المحتمل أن يكون له بعض آثار حسنة منها .

أولا — دفع عجلة الاستثمار الرأسمالي الحقيقي إلى التقدم من خلال التغيرات فى الأسعار .

ثانيا — اذا كانت هناك بطالة فى بداية التضخم فانها سوف تختفى مع استمرار التضخم .

ثالثا — يساعد على تكوين المدخرات اللازمة للتنمية عن طريق :

أ - يؤدى التضخم إلى زيادة دخول الطبقات الغنية على حساب الطبقات الفقيرة وهذه وأن كانت سيئة من ناحية العدالة فى توزيع الدخل القومى ، فان زيادة الميل الحدى للادخار لدى الطبقات الغنية من شأنه أن يزيد حجم الإدخار .

ب - فى الوقت الحالى أصبح من الصعب أن تتجه الاسعار والاجور نحو الانخفاض بسبب الاحتكارات القائمة والنقابات العمالية القوية . فى ظل هذه الظروف من الصعب ايجاد حافز لدى رجال الاعمال لطلب مزيد من العمال للمحافظة على مستويات مرتفعة من العمالة ، دون أن يكون هناك ولو بمجرد إرتفاع طفيف فى الاسعار يشير إلى احتمالات ارباح مستقبلة . هذا الارتفاع فى الاسعار يساعد التضخم على تكوينه . (١)

جـ - الادخار الاجبارى :

إذا قامت الحكومة بتمويل التنمية عن طريق زيادة اصدار النقود أو عن طريق الاقتراض من البنوك ، فان هذه الزيادة فى النقود تؤدى إلى ارتفاع الاثمان نظراً لثبات العرض فى المراحل الأولى من التنمية . ولما كان بعض المستهلكين لا يستطيعون الشراء بالاثمان الجديدة ، فان تخفيض الاستهلاك يكون بمثابة ادخار إجبارى يقلل من حدة ارتفاع الاثمان .

---

(١) الدكتور عبد المنعم راضى : النقود والبنوك القاهرة ١٩٧٠ ص ١٣٩ .

وفيما خلا ذلك فان التضخم له آثار ضارة بالمجتمع ، وخاصة إذا استمر حتى بلغ مرحلة التضخم الجامح .

ونستعرض فيما يلي بعض المخاطر التي يتعرض لها المجتمع نتيجة التضخم .

١ — قد يصطدم الاستثمار الحقيقي بوجود موارد غير كافية لمواجهة الطلب المتزايد .

٢ — ظهور نقص في جانب العمل في أغلب الصناعات .

٣ — ارتفاع الاسعار ارتفاعا كبيرا يؤدي إلى زيادة الاجور وبالتالي ارتفاع التكاليف .

٤ — ارتفاع الاسعار بالنسبة للطبقات الفقيرة مع زيادة الميل الحدي للاستهلاك يقلل من حجم المدخرات .

٥ — استمرار التضخم يزيد تفضيل الاحتفاظ بالسلع عن الاحتفاظ بالنقود.

٦ — زيادة سرعة تداول النقود زيادة كبيرة عندما يصبح الافراد أقل رغبة في الاحتفاظ بها .

٧ — حدوث عجز في ميزان المدفوعات عندما ترتفع أسعار الصادرات ، كما يصبح من الصعب الحصول على الواردات لقلة الصادرات .

٨ — فقدان الثقة في الوحدة النقدية يؤدي إلى استخدام أنواع أخرى من الحسابات كاتفاقات الدفع أو استخدام عملة أجنبية أكثر استقراراً ، أو دفع الديون بالسلع وما إلى غير ذلك .

٩ — إذا ما استمر التضخم بشكل حاد يكون من الضروري استخدام وحدة نقدية جديدة تعادل كمية كبيرة من الوحدات النقدية التي انهارت .

١٠ — الافراد الذين تكون مدخراتهم فى أى شكل من أشكال الاستثمارات النقدية (مثل ودائع البنوك — سندات الحكومة — تحويلات) سوف يجدون أن هذه الاستثمارات أصبحت غير ذات قيمة . وفى هذه الحالة يكسب المدينون بينما يخسر الدائنون .

خامسا ـ أسباب التضخم :

بعد أن عرضنا لتعريف التضخم وأنواعه نلخص فيما يلى موجزاً للظروف التى تمكن من وجود البيئة التى ينشأ فيها التضخم .

اولا ـ فى زمن الحرب :

١ — عندما ينعكس أثر زيادة حجم القوة الشرائية على انتاج السلع والخدمات للأغراض الحربية ، ولاتكون فى نفس الوقت متاحة للمستهلكين أوبعبارة أخرى قصور عرض السلع الاستهلاكية .

٢ — عندما تكون هناك ثغرة بين زيادة النفقات الحكومية والايرادات الحكومية ، وتقوم الحكومة بتغطية هـــذه الزيادة بالاقتراض من البنوك عن طريق اصدار أذونات الخزانة ، أو باصدار البنكنوت .

ثانيا ـ بعد انتهاء الحرب :

عندما يستمر نقص السلع الاستهلاكية ، ويرغب الناس فى انفاق أموالهم المدخرة فى زمن الحرب .

ثالثا ـ تمويل الميزانية :

إذاكانت الحكومة لاترغب فى موازنة ميزانيتها عن طريق الضرائب باعتبارها وسيلة غير شعبية ، وتلجأ إلى الاقتراض التضخمى .

رابعا ـ دور الحكومة فى تحقيق العمالة الكاملة :

١ ـ قد تجد الحكومة نفسها لسبب من الاسباب مضطرة إلى اتباع أسلوب فى العمالة يزيدها أكثر من اللازم Over - employment . فى هذه الحالة تصبح سياسة التوظف مصحوبة بطلب كبير على العمل بنسبة أكبر من العرض .

٢ ـ مطالبة النقابات العمالية بزيادة الاجور دون أن تصاحبها زيادة فى الانتاجية الحدية واضطرار الحكومة إلى اقرار هذه السياسة .

خامسا ـ التخلص من الالتزامات الاجنبية :

قد تعمد الحكومة إلى تخفيض قيمة العملة تخفيضا كبيراً يؤدى بها الانهيار إذا كانت ترغب فى تخفيض التزاماتها الخارجية ، وخاصة إذا كانت هذه الالتزامات ناشئة بسبب تعويضات الحرب التى خسرتها ، كما حدث فى المانيا فى الفتره ١٩٢٢ - ١٩٢٣ .

سادسا ـ علاج التضخم :

من عرضنا لأنواع التضخم وأسبابه يمكن استنباط وسائل علاج التضخم . لو تركنا التضخم الجامح جانبا فاننا نجد كما أشرنا من قبل التضخم الطلبى والتضخم بسبب التكاليف .

أولا ـ علاج التضخم الطلبى :

علاج هذا النوع من التضخم يكون عن طريق :

١ ـ الاقلال من اصدار النقود .

٢ ـ كبح جماح القوة الشرائية بتقييد الاستهلاك .

٣ ـ تمويل النفقات الحكومية عن طريق زيادة الضرائب بدلا من التمويل

بالعجز ، أو اتباع سياسة انكماشية بتقليل النفقات الحكومية بالقدر الذى لا يضر بالنشاط الاقتصادى . أو بعبارة أخرى تأجيل بعض المشروعات التى لا تضر بالخطة.

ثانيا - علاج التضخم بسبب التكاليف :

١ — العمل على رفع الانتاجية لوسائل الانتاج بكافة الطرق الممكنة .

٢ — عدم السماح بزيادة الاجور بنسبة أكبر من نسبة زيادة الانتاجية الحدية أو بعبارة أخرى وضع حد أعلى للاجور بحيث لا يزيد على الانتاجية الحدية.

٣ — فى الدول النامية يجب أن يقل معدل زيادة الاجور عن معدل زيادة الانتاجية الحدية ، حتى يمكن زيادة مخصصات الاجور ، ورفع معدل التكوين الرأسمالى (١) .

---

(١) الدكتور محمد سلطان أبو على : محاضرات فى اقتصاديات النقود والبنوك — الاسكندرية ١٩٧٢ ص ٨٤ .

الفصل الخامس عشر

السياسة النقدية

١ ـ أهداف السياسة النقدية :

تهدف السياسة النقدية إلى التأثير فى عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش فى حجم القوة الشرائية للمجتمع .

والهدف من زيادة القوة الشرائية هو تنشيط الطلب والاستثمار ، وزيادة الانتاج وتخفيض البطالة . وبالعكس يؤدى تخفيض القوة الشرائية إلى الحد من التوسع فى الانتاج .

٢ ـ أنواع السياسات النقدية :

(ا) التضخم وهو كما عرفنا يتمثل فى التوسع فى عرض النقود بنسبة أكبر من الكمية المعروضة من السلع .

(ب) الانكماش وهو عكس التضخم ويعنى الانكماش فى عرض النقود بالنسبة للكمية المعروضة من السلع .

(ج) نوع معتدل من التضخم وهو إرتفاع طفيف فى الأسعار ويطلق عليه Reflation .

(د) نوع معتدل من الانكماش ، وهو ذلك النوع الذى ظهر منذ عام ١٩٣٠ وكان مصحوبا بالكساد ويطلق عليه Disinflation .

٣ ـ السياسات الحكومية :

تهدف السياسات الحكومية من وراء إستخدام السياسات النقدية إلى تحقيق عدة أهداف داخلية وخارجية .

اولا ـ الأهداف الداخلية :

(ا) محاولة الوصول إلى العمالة الكاملة والمحافظة عليه .

(ب) زيادة الدخل القومى الحقيقى عن طريق كفالة النمو الاقتصادى .

(ج) أحكام الرقابة على التضخم .

ثانيا ـ الأهداف الخارجية :

تتمثل هذه الأهداف فى المحافظة على القيمة الخارجية للعملة عن طريق حماية الرصيد الذهبى والأرصدة الأخرى القابلة للتحويل .

ولكن يجب أن نلاحظ أن الأهداف السابقة تتضارب فيما بينها . فهدف تحقيق العمالة الكاملة يتضارب مع مكافحة التضخم .

فالحكومة لأسباب سياسية قد تجد أنه من المصلحة زيادة العمالة أو رفع الأجور دون أن يقابل ذلك زيادة فى الكفاية الانتاجية ، ويترتب على ذلك زيادة القوة الشرائية فى حين أن مكافحة التضخم تقضى بتخفيض القوة الشرائية.

ويساعد على وجود مثل هذه الفجوة عدم إمكانية تقدير حجم الاستثمار اللازم للعمالة الكاملة بدقة ، مما قد يترتب عليه استثمار أكثر من اللازم أو عمالة أكثر من اللازم .

كما أن السياسة التى تهدف إلى الرقابة على التضخم تميل أيضا إلى الحد من إمكانية النمو الاقتصادى ، وخاصة إذا سادت دورة حادة من التضخم بحيث يقتضى الأمر إتخاذ الاجراءات اللازمة لاتباع سياسة الانكماش المعتدل Disinflation كذلك نجد تضاربا أيضا فيما يتعلق بالمحافظة على القيمة الخارجية للعملة، والأهداف الداخلية التى تسعى إلى محاولة الوصول إلى العمالة الكاملة وزيادة الدخل القومى الحقيقى .

فالسياسة التوسعية الداخلية سواء أكانت لزيادة معدل النمو الاقتصادى

(رفع الأسعار بقصد دفع عجلة النشاط الاقتصادى) أو لتخفيض البطالةسوف تزيد من الطلب على الواردات من كل من السلع الاستهلاكية والمواد الخام . ويترتب على ذلك حدوث عجز فى ميزان المدفعات ، فاذا كانهذا العجز كبيرا ودائما فانه يهدد القيمة الخارجية للعملة بالانخفاض .

وإزاء هذا التضارب يجب على الحكومة أن تختار من السياسات أخفها وطأة وهذه هىمشكلةالتطبيق ، أو الفرق بين النظرية الاقتصادية ،والسياسةالاقتصادية فالأولى تنظر إلى المشكلة نظرة علمية مجردة وفى ظروف معينة وتوصى بما ينبغى أن يكون عليه النظام ، فى حين أن الثانية تبحث فيما يجب أن يتخذ لحل مشكلة قائمة بكل ظروفها وملابساتها ومهمة رجل الدولة فى هذه الحالة هو التوفيق بقدر الامكان بين ما ينبغى أن يكون وما يجب أن يعمل .

وعلى سبيل المثال فيما يتعلق بصدد التضارب بين القيمة الخارجية للعملة والأهداف الداخلية ، إذا كان العجز فى ميزان المدفوعات راجعا إلى التضخم الداخلى ، فان السياسة المناسبة التى يوصى بها الخبراء هى اتباع سياسة الانكماش المعتدل Disinflation داخليا وخارجيا .

٤ — أدوات السياسة النقدية :

نستعرض فيما يلى أهم أدوات السياسة النقدية التى تتبعها الحكومات لحل مشاكلها الاقتصادية .

أولا — الأدوات التقليدية :

١ — سعر البنك (سعر اعادة الخصم) .

٢ — سياسة السوق المفتوح .

٣ — نسبة الاحتياطى القانونى .

وهذه قد شرحناها بالتفصيل فى الفصل الخاص بالبنك المركزى .

ثانيا ـ الادوات الحديثة :

١ ـ رقابة الخزانة (التأثير الأدبى)

هذه التوجيهات هى تعليمات من الخزانة إلى البنوك لتقييد الائتمان وهى تأخذ شكلين .

(ا) الرقابة الكمية ، وتهدف منها تقييد الائتمان لأغراض معينة لمصلحة الاقتصاد القومى .

(ب) الرقابة النوعية ، وهى تقيد الائتمان بصرف النظر عن الغرض الذى يمنح من أجله الائتمان .

٢ ـ الودائع الخاصة :

بمقتضى هذه السياسة يطلب البنك المركزى من البنوك التجارية أن تحتفظ لديه بخلاف الاحتياطى القانونى بنسبة معينة من أرصدتها فى شكل ودائع مجمدة حتى يفرج عنها بواسطة السلطات النقدية مقابل فائدة معينة . وقد لجأ بنك انجلترا فى عام ١٩٦٠ إلى هذه السياسة مقابل فائدة ١٪ ، وذلك حتى يقلل من قدرة البنوك على خلق الائتمان .

ثالثا ـ أدوات مكملة للسياسة النقدية

١ ـ السياسة المالية :

المقصود بالسياسة المالية هو تحقيق أهداف معينة عن طريق الميزانية . وحتى أوائل القرن العشرين كان الهدف الأساسى لوزير الخزانة هو ضمان تعادل الايرادات مع النفقات الضرورية للمحافظة على الأمن والدفاع طبقا للنظرية

الكلاسيكية - ولكن بعد أن تعرض المجتمع الدولى للكساد الكبير وقيام الحروب والنزعات الاشتراكية كان من الضرورى أن تقوم الميزانية بدور أبعد مدى من مجرد تحقيق التعادل بين الايرادات والنفقات بالمفهوم السابق وفى صدد هذا :

(ا) قامت الدولة بعدد من المشروعات والخدمات الاجتماعية وقد اقتضى هذا زيادة الايرادات لتغطية تكاليف هذه المشروعات .

(ب) إستخدام الميزانية لتقليل التفاوت فى الدخول عن طريق الضرائب التصاعدية .

(حـ) إستخدام فائض الميزانية لتخفيض حجم القوة الشرائية لمكافحة التضخم ويقتضى هذا رفع معدلات الضرائب ، ولكن المشكلة أن رفع معدلات الضرائب قد يقلل من الحافز على الانتاج ، وبالعكس تلجأ الدولة إلى التمويل بالعجز لاستنهاض الرواج فى حالة الكساد .

(د) التنويع فى الضرائب المباشرة ، وخاصة الضرائب على المشتريات سواء أكان للحد من الطلب (بزيادة هذه الضرائب) أو لزيادة الطلب لايجاد الحافز على النهوض فى حالة الكساد (عن طريق تخفيض الضرائب) .

٢ — البيع بالتقسيط :

من السياسات المكملة للسياسة النقدية النظر فى سياسة البيع بالتقسيط ، ويمكن للدولة أن تؤثر فى السياسة الاقتصادية عن هذا الطريق بوسيلتين :

أولا - بتعديل قيمة القسط الأول .

ثانيا - بتعديل أقصى فترة للاسترداد .

فاذا أرادت مكافحة التضخم فانها تلجأ إلى رفع قيمة القسط الأول وتقليل

مدة السداد . وإذا أرادت أن تشجع الرواج فى حالة الكساد فانها تخفض قيمة القسط الأول وتطيل فترة السداد .

ومزايا هذه الطريقة أن لها أثر سريع نظراً لأن أغلب الناس الذين يشترون بالتقسيط يهتمون بقيمة القسط الأول أكثر من اهتمامهم بالتكاليف النهائية للسلعة. ولكنها من ناحية أخرى تضر منتجى السلع المعمرة الذين يعتمدون فى تسويق منتجاتهم على هذه الطريقة .

رابعا — السياسات البديلة للسياسة النقدية :

تتمثل هذه السياسات فى اتباع الرقابة المادية ، ووضع التسعيرة الجبرية واستخدام البطاقات ، والرخص الخاصة بالمواد الأولية ، وكذلك تحديد حصص الواردات والرقابة على الصرف .

الفصل السادس عشر

أثر تغير قيمة النقود على الدخل القومى

عرفنا مما تقدم أن ارتفاع الأسعار يؤدى إلى انخفاض قيمة النقود ، ولما كان ذلك كذلك فان المقارنة لاتكون على أساس صحيح إذا قلنا أن الدخل القومى فى مصر ارتفع من ١٦٦ مليون جنيه فى عام ١٩٢٩ إلى ٨٠٩ تقريبا فى عام ١٩٥٣ أى فى العام الأول للثورة ، لأن معنى ذلك أن الدخل القومى زاد فى خلال هذه الفترة بمقدار ٦٤٣ مليون جنيه بنسبة ٣٨٠ ٪ .

إن هذا الاستنتاج لو كان صحيحا من الناحية الاحصائية ، فانه لايكون كذلك من الناحية الاقتصادية - فالاقتصادى لايهتم بالتغيرات فى الدخل النقدى بقدر اهتمامه بالتغيرات فى الدخل الحقيقى . فاذا تساءلنا عن تغيرات الأثمان من عام ١٩٢٩ إلى ١٩٥٣ وتبين لنا أنها زادت بنسبة ٣٠٠ ٪ فان هذا يعنى أن الأسعار ارتفعت من ١٠٠ فى سنة الأساس إلى ٤٠٠ فى سنة المقارنة . فى هذه الحالة فان قيمه النقود لابد وأن تكون قد انخفضت إلى الربع حيث أن قيمة النقود هى مقلوب الرقم القياسى للأسعار . أى أن الجنيه الذى كان يساوى ١٠٠ قرش مقوما بوحدات السلع فى عام ١٩٢٩ أصبح لايساوى الا ٢٥ قرشا بوحدات السلع فى عام ١٩٥٣ بأسعار سنة ١٩٢٩ حتى تكون المقارنة على أساس صحيح فإذا أردنا إستبعاد أثر تغير الأثمان فان القيمة الحقيقية للدخل سوف تنخفض بنسبة ارتفاع الأثمان . وهنا نجد أن الدخل الحقيقى ينخفض من ٨٠٠ مليون جنيه تقريبا إلى ٢٠٠ مليون جنيه تقريبا . وفى هذه الحالة يمكن المقارنة بين ٦٦ مليون جنيه الدخل القومى فى عام ١٩٢٩ بمائتى مليون جنيه الدخل القومى الحقيقى فى

عام ١٩٥٣ فنجد أنه زاد فقط بمقدار ٣٤ مليون جنيه بنسبة ٢٠ ٪ .

والوسيلة التى يمكن بها للاقتصادى تعديل أرقام الدخل القومى لاستبعاد أثر تغير قيمة النقود هى الأرقام القياسية .

١ - الارقام القياسية :

أولا ـ الأرقام التجميعية :

١ — الرقم التجميعى للاسعار :

هو مجموع أسعار السلع فى سنة المقارنة على مجموع أسعار السلع فى سنة الأساس

فاذا كانت أسعار السلع فى سنة المقارنة هى $ع ن_1$ ، $ع ن_2$ ، $ع ن_3$ ، ... $ع ن_ر$

وأسعارها فى سنة المقارنة هى $ع س_1$ ، $ع س_2$ ، $ع س_3$ ، ... $ع س_ن$.

∴ الرقم التجميعى البسيط للاسعار $= \frac{\sum ع ن}{\sum ع س} \times 100$

بالرغم من أن هذه الطريقة هى أبسط طريقة لتركيب الرقم القياسى للاسعار الا أنها لاتستند إلى أساس دقيق ، لاختلاف الوحدات التى يتكون منها الرقم القياسى مما يترتب عليه أن يتأثر الرقم القياسى بأسعار السلع ذات الوحدات الكبيرة لذلك كان من الضرورى اعطاء أهمية نسبية لكل مفردة .

والطريقة التى يمكن بها التخلص من عيوب الرقم التجميعى البسيط هى الترجيح بالأوزان .

٢ — الرقم التجميعى بالأوزان :

استخدام كميات سنة الأساس كأوزان .

في هذه الحالة يكون الرقم $= \frac{\sum ع ن ك س}{\sum ع س ك س} \times ١٠٠$

هذا الرقم متحيز إلى أعلى ، نظرا لان كميات السلع المتخذة كأوزان لاتتغير كما أن الأسعار لاتتغير بنفس النسبة . ولشرح ذلك نفرض أن أسعار بعض السلع انخفضت بينما ارتفعت أسعار سلع أخرى . يترتب على ذلك زيادة الكميات المستهلكة من السلع التي ارتفعت أثمانها. لو نظرنا إلى الرقم القياسي بعد هذه التعديلات نلاحظ أن السلع التي إرتفعت أسعارها تعطى وزن أكبر من أهميتها ، بينما تعطى السلع التي انخفضت أسعارها وزن أقل من قيمتها الحقيقية في وقت تركيب الرقم القياسي .

ونظراً لأن هذا الرقم بوصفه هذا يعطى وزنا أكبر مما يجب للسلع التي ارتفعت أثمانها ، ووزنا أقل مما يجب للسلع التي انخفضت أثمانها ، فان الرقم القياسي يكون متحيز إلى أعلى .

ب ـ استخدام كميات سنة المقارنة ، كأوزان .

في هذه الحالة الرقم $= \frac{\sum ع ن ك ن}{\sum ع س ك ن} \times ١٠٠$

هذه الطريقة تحتاج إلى مجهود أكبر لتعديل الأوزان في كل سنة لتغير الكميات المستهلكة من سنة إلى أخرى ، ومع ذلك فان هذه الطريقة بعكس الطريقة السابقة متحيزة إلى أسفل .

ﻫ ـ متوسط كميات السنة المقارنة وسنة الأساس كأوزان

$$\text{الرقم القياسى} = \left(\frac{\sum \text{ع ن} \, (\text{ك ن} + \text{ك}_{1})}{\sum \text{ع س} \, (\text{ك ن} + \text{ك ن})} \right) \times ١٠٠$$

هذا الرقم إستخدمه مارشال للتخلص من عيوب الرقمين السابقين . ولكن المشكلة هنا هى ضرورة تغير الأوزان كل سنة .

د ـ الرقم القياسى الأمثل

تقوم هذه الطريقة على ايجاد الوسط الهندسى للرقمين التجميعيين المرجحين كل على حدة :

$$\text{الرقم القياسى الأمثل} = ١٠٠ \sqrt{\frac{\sum \text{ع ز ك س}}{\sum \text{ع س ك س}} \times \frac{\sum \text{ع ن ك ن}}{\sum \text{ع س ك ن}}}$$

وقد استخدمه فيشر للتخلص من عيوب الأرقام السابقة .

ثانيا ـ الأرقام القياسية النسبية

١ ـ الوسط الحسابى البسيط المناسيب $= \dfrac{\sum \text{س}}{\sum \text{ن}}$

٢ ـ الوسط الحسابى المرجح للمناسيب $= \dfrac{\sum \text{س و}}{\sum \text{و}}$

٣ ـ الوسط الهندسى البسيط للمناسيب .

٤ ـ الوسط الهندسى المرجح للمناسيب .

ثالثا ـ استخدام الأرقام السابقة للوصول الى الرقم القياسي للقيمة :

١ ـ نفرض أن لدينا مجتمع معين يستهلك كمية من السلع ، ونفرض أن سنة الأساس هى سنة ١٩٢٩ وأن أثمان هذه السلع هى كما يلى :

السلعة	الكمية (مليون وحدة)	الثمن (جنيه م)
ا (بالوحدة)	٥	١٢
ب (بالمتر)	١٠	٨
جـ (بالكيلو جرام)	٢٠	٢

قيمة هذه السلع فى سنة الاساس = ٥ × ١٢ + ١٠ × ٨ + ٢٠ × ٢
= ١٨٠ مليون جنيه

٢ ـ وإذا فرضنا أن الكميات المستهلكة فى سنة ١٩٧١ وهى سنة المقارنة كانت كالآتى :

السلعة	الكمية (مليون)	الثمن
ا (وحدة)	٤	٣٠
ب (متر)	٨	١٥
جـ (ك جم)	٢٠	٢

فان قيمة هذه السلع فى سنة المقارنة

= ٤ × ٣٠ + ٨ × ١٥ + ٢٠ × ٢ = ٢٨٠ مليون جنيه

وبمقارنة القيمة فى عام ١٩٧١ بالقيمة فى عام ١٩٢٩ يلاحظ أنها زادت بمقدار ١٠٠ مليون جنيه بنسبة ٥٥٫٦ ٪

ويبدو لنا لأول وهلة من مطابقة هذه الأرقام أن كمية الانتاج قد زادت فى عام ١٩٧١ بالنسبة لعام ١٩٣٩، ولكن بمراجعة الكميات نجد أن الانتاج بالنسبة للسلعتين ا ، ب قد نقص من ٥ إلى ٤ ومن ١٠ إلى ٨ مليون على التوالى ، وأن كمية الإنتاج من السلعة حـ ظلت كما هى تساوى ٢٠ وحدة .

والسؤال الذى يتبادر إلى الذهن إذا كان الأمر كذلك فما السبب فى زيادة قيمة الناتج الكلى فى عام ١٩٧١. والجواب هو أن إرتفاع أثمان السلعتين الاولى والثانية إرتفاعا كبيرا قد عوض النقص فى الكمية. والرقم الذى يصور لنا التغير فى القيمة هو **الرقم القياسى للقيمة** .

وإذا رمزنا للثمن بالرمز ع وللكمية بالرمز ك ولسنة الأساس بالرمز صفر ، ولسنة المقارنة بالرمز (١) ، فان المعادلة الرياضية المستخدمة لقياس القيمة هى .

كمية سنة الأساس × سعر سنة الأساس	كمية سنة المقارنة × سعر سنة المقارنة
ك_0 ا × ع_0 ا	ك_1 ا × ع_1 ا
ك_0 ب × ع_0 ب	ك_1 ب × ع_1 ب
ك_0 حـ × ع_0 حـ	ك_1 حـ × ع_1 حـ
⋮	⋮
ك_0 ن × ع_0 ن	ك_1 ن × ع_1 ن
$\sum \text{ك}_0 \text{ع}_0$	$\sum \text{ك}_1 \text{ع}_1$

وبقسمة القيمة فى سنة المقارنة على القيمة فى سنة الأساس فانه =

$$\frac{\sum \text{ك}_1 \text{ع}_1}{\sum \text{ك}_0 \text{ع}_0} \times 100 \qquad (1)$$

وهذا هو الرقم القياسى للقيمة .

وباستخدام أرقام المثال السابق نجد أن الرقم القياسى للقيمة =

$$\frac{٢٨٠}{١٠٠} \times ١٠٠ = ١٥٥,٦ \%$$

أى أن نسبة الزيادة فى القيمة = ٥٥,٦ ٪

ولكن هذا الرقم كما أشرنا من قبل لا يظهر لنا إلا مجرد تغير القيمة ، دون أن يوضح لنا ماحدث بالنسبة للكميات. هل زادت أم نقصت أم بقيت كما هى.

وحتى تكون المقارنة صحيحة لابد من تثبيت أحد العناصر ، الثمن أو الكمية.

٣ ـ فاذا فرضنا ثبات الكمية فأيهما نختار . الكمية فى سنة الأساس أم الكمية فى سنة المقارنة .

فاذا فرضنا ثبات كمية سنة الأساس فان الرقم القياسى المستخرج بهذه الطريقة سوف يكون على هذا النحو :

القيمة فى سنة الأساس بكميات سنة الأساس	قيمة تصورية للقيمة فىسنة المقارنة بكميات سنة الأساس
ك. ا × ع. ا	ك. ا × ع١ ا
ك. ب × ع. ب	ك. ب × ع١ ب
ك. جـ × ع. جـ	ك. جـ × ع١ جـ
⋮ ⋮	⋮ ⋮
ك. ن ك. ن	ك. ن × ع١ ن
مج ك. ع.	مج ك. ع١

وبقسمة القيمة التصورية فى سنة المقـــارنة على القيمة فى سنة الأساس

فان الرقم القياسى $= \frac{\sum ك_. ع_١}{\sum ك_. ع_.} \times ١٠٠$ (٢)

وهـــذا هو الرقم القياسى للأسعار **مرجحا بكميات الاساس ويسمى** برقم لاسبير للاثمان Laspeyres .

ويمكن إيجاد الرقم السابق حسابيا باستخدام البيانات السابقة .

السلعة	الكمية فى سنة الأساس	الثمن بالجنيه فى		$ك_. \times ع_.$	$ك_. \times ع_١$
		سنة الاساس	سنة المقارنة		
ا	٥	١٢	٣٠	٦٠	١٥٠
ب	١٠	٨	١٥	٨٠	١٥٠
جـ	٢٠	٢	٢	٤٠	٤٠
				١٨٠	٣٤٠

رقم لاسبير للاثمان $= \frac{٣٤٠}{١٨٠} \times ١٠٠ = ١٨٨٫٨$ ٪

هذا الرقم كما أشرنا من قبل متحيز إلى أعلى

٤ ـ وإذا فرضنا ثبات كميات سنة المقارنة فان الرقم القياسى يصبح

قيمة تصويرية فى سنة الاساس بكميات المقارنة

$ك_١$ ا $\times$ $ع_.$ ا
$ك_١$ ب $\times$ $ع_.$ ب
$ك_١$ جـ $\times$ $ع_.$ جـ
⋮
$ك_١$ ن $\times$ $ع_.$ ن

$\sum ك_١ ع_.$

القمية فى سنة المقارنة بكميات المقارنات

$ك_١$ ا $\times$ $ع_١$ ا
$ك_١$ ب $\times$ $ع_١$ ب
$ك_١$ جـ $\times$ $ع_١$ جـ
⋮
$ك_١$ ن $\times$ $ع_١$ ن

$\sum ك_١ ع_١$

وبقسمة القيمة فى سنة المقارنة على القيمة التصورية فى سنة الأساس تصبح معادلة

$$\text{الرقم القياسى} \quad \frac{\sum ك_1 ع_1}{\sum ك_1 ع_0} \times ١٠٠ \qquad (٣)$$

هذا الرقم هو الرقم القياسى المرجح بكميات سنة المقارنة ويعرف باسم رقم باشه للأثمان Passhe .

ويمكن حسابه بالطريقة الآتية :

السلعة	الكمية فى سنة المقارنة	الثمن بالجنيه فى سنة الاساس	الثمن بالجنيه فى سنة المقارنة	$ك_1 \times ع_0$	$ك_1 \times ع_1$
ا	٤	١٢	٣٠	٤٨	١٢٠
ب	٨	٨	١٥	٦٤	١٢٠
ج	٢٠	٢	٢	٤٠	٤٠
				١٥٢	٢٨٠

رقم باشه للأثمان $= \frac{٢٨٠}{١٥٢} \times ١٠٠ =$ ١٨٤ر٢ ٪

وهذا الرقم كما أشرنا من قبل أيضا متحيز إلى أسفل .

ثبات الأثمان

كما فرضنا ثبات كميات سنتى الاساس أو المقارنة ، فانه يمكن فرض ثبات الأسعار أو أسعار سنة الأساس أو أسعار سنة المقارنة .

٥ — فاذا فرضنا ثبات أسعار سنة الاساس

فان الرقم القياسى يصبح

القيمة فى سنة الاساس بأثمان الأساس	قيمة تصورية فى سنة المقارنة بأثمان الأساس
ك. ا × ع. ا	ك١ ا × ع. ا
ك. ب × ع. ب	ك١ ب × ع. ب
ك. ج × ع. ج	ك١ ج × ع. ج
ك. ن × ع. ن	ك١ ن × ع. ا
∑ ك. ع.	∑ ك١ ع.

وبقسمة القيمة فى سنه المقارنة على القيمه فى سنة الأساس

$$= \frac{\sum ك_1 ع_0}{\sum ك_0 ع_0} \quad \cdots \; (٤)$$

وهذا رقم لاسبير للكميات

ويكون إيجاد الرقم حسابيا على النحو الآتى :

السلعة	الكمية فى سنة الاساس	الكمية فى سنة المقارنة	الثمن فى سنة الاساس	ك١×ع.	ك١×ع.
ا	٥	٤	١٢	٦٠	٤٨
ب	١٠	٨	٨	٨٠	٦٤
ج	٢٠	٢٠	٢	٤٠	٤٠
				١٨٠	١٥٢

$$رقم\ لاسبير\ للكميات = \frac{١٥٢}{١٨٠} \times ١٠٠ = ٨٤ر٤ \ \%$$

٦ — فاذا فرضنا ثبات أثمان سنة المقارنة

$$\text{فان الرقم القياسى} = \frac{\text{القيمة فى سنة المقارنة}}{\text{القيمة التصورية فى سنة الاساس بأثمان المقارنة}}$$

$$= \frac{\sum ك_1 ع_1}{\sum ك_. ع_1} \quad (٥)$$

وهذا هو رقم باشه للكميات .

وباستخدام البيانات السابقة فان رقم باشه للكميات $= \frac{٢٨٠}{٣٤٠} \times ١٠٠$

$=$ ٨٢ر٤ ٪

استخدام الارقام القياسية لاستبعاد أثر تغير قيمة النقود

سنفرض أن لدينا سلسلة من الأرقام تمثل الدخل القومى النقدى فى فترة معينة والأرقام القياسية فى خلال هذه الفترة .

السنة	١٩٣٩	١٩٦٣	١٩٦٥	١٩٦٧	١٩٦٩	١٩٧١
الدخل القومى بالأسعار الجارية (مليون جنيه)	١٥٠	٢٧٠	٣٥٠	٥٠٠	٧٠٠	١٠٠٠
الرقم القياسى للاسعار	١٠٠	٣٠٠	٣٥٠	٣٧٠	٣٨٠	٤٠٠

جدول يبين الدخل القومى

باسعار سنة ١٩٣٩

مليون جنيه

السنة	الدخل النقدى	الرقم القياسى الاسعار ٪	الدخل النقدى ÷ الرقم القياسى للاسعار	الدخل القومى الحقيقى
١٩٣٩	١٥٠	١٠٠	١٥٠ × ١٠٠/١٠٠	١٥٠
١٩٦٣	٢٧٠	٣٠٠	٢٧٠ × ١٠٠/٣٠٠	٩٠
١٩٦٥	٣٥٠	٣٥٠	٣٥٠ × ١٠٠/٣٥٠	١٠٠
١٩٦٧	٥٠٠	٣٧٠	٥٠٠ × ١٠٠/٣٧٠	١٣٥ر١
١٩٦٩	٧٠٠	٣٨٠	٧٠٠ × ١٠٠/٣٨٠	١٨٤ر٢
١٩٧١	١٠٠٠	٤٠٠	١٠٠٠ × ١٠٠/٤٠٠	٢٥٠

بعد أجراء هذه التعديلات يمـــكن المقارنة بين الدخل القومى فى السنوات المختلفة ومنه يتبين لنا أن الدخل القومى النقدى الذى زاد من ١٥٠ مليون جنية فى عام ١٩٣٩ الى ٢٧٠ مليون جنيه فى عام ١٩٦٣ انخفض فى الحقيقة الى ٩٠ مليون جنية ، وهكذا بالنسبة للأعوام الأخرى .

ولـكن هذا التعديل وأن كان يوضح لنا الأهمية المطلقة ، فإنه لايوضح لنـا الأهمية النسبية ، بينما يؤدى عرض الأهمية النسبية بمجرد النظر إلى معرفة نسبة التغير بالزيادة أو بالنقصان .

وللوصول الى هذه النتيجة نحول القيم المطلقة الى قيم نسبية وذلك بأخذ سنة ١٩٣٩ كأساس وإعتباره ١٠٠ ٪ .

على هذا الاساس يصبح الدخل القومى فى عام ١٩٦٣ ٩٠/١٠٠ × ١٠٠ = ٦٠ ٪ . ومنه نستنتج أن الدخل القومى فى عام ١٩٦٣ انخفض بنسبة ٤٠ ٪ وهكذا بالنسبة للقيم فى السنوات الأخرى كما يتضح من الجدول الآتى :

السنة	١٩٣٩	١٩٦٣	١٩٦٥	١٩٦٧	١٩٦٩	١٩٧١
القيم النسبية للدخل القومى (٪)	١٠٠	٦٠	٦٦٫٦	٩٠	١٢٢٫٨	١٦٦٫٦

وتتضح لنا مدى أهمية هذه الطريقة فى بيان التغير الحقيقى فى الدخل القومى فبينما تشير الأرقام الأولى إلى أن الدخل النقدى زاد بمقدار ٨٥٠ مليون جنيه فى الفترة من ١٩٣٩ إلى ١٩٧١ بنسبة ٥٦٦٪ نجد أن الزيادة الحقيقية لاتتجاوز ٦٦٫٦ ٪ هذا التعديل الذى أجريناه هو رقم باشة للأثمان ويمكن الوصول اليه مباشرة عن طريق استخدام منسوب القيمة ورقم لا سير للأثمان كما يأتى :

منسوب القيمة	منسوب الرقم القياسى للاسعار (لاسبير)	الرقم القياسى المصحح رقم باشة للاسعار	السنوات
٪			
٢٧٠/١٥٠ × ١٠٠ = ١٨٠	÷ ٣٠٠/١٠٠	٦٠	١٩٦٣
٣٥٠/١٥٠ × ١٠٠ = ٢٣٣٫٣	÷ ٣٥٠/١٠٠	٦٦٫٦	١٩٦٥
٥٠٠/١٥٠ × ١٠٠ = ٢٣٣٫٣	÷ ٣٧٠/١٠٠	٩٠	١٩٦٧
٧٠٠/١٥٠ × ١٠٠ = ٤٦٦٫٦	÷ ٣٨٠/١٠٠	١٢٢٫٨	١٩٦٩
١٠٠٠/١٥٠ × ١٠٠ = ٦٦٦٫٦	÷ ٤٠٠/١٠٠	١٦٦٫٦	١٩٧١

خطوات العمل :

١ — نحسب منسوب القيمة .

٢ — نقسم منسوب القيمة على الرقم القياسى للأسعار .

ومن الجـــدول السابق نلاحظ انها نفس الأرقام السابقة التى استخرجت بالطريقة السابقة .

نستنتج مما سبق :

١ — اذا قسمنا الرقم القياسى للقيمة على رقم لاسبير للأسعار نحصل على رقم باشه للكميات .

$$\frac{\sum \text{ك}_1\text{ع}_1}{\sum \text{ك}_0\text{ع}_0} \div \frac{\sum \text{ك}_0\text{ع}_1}{\sum \text{ك}_0\text{ع}_0} = \frac{\sum \text{ك}_1\text{ع}_1}{\sum \text{ك}_0\text{ع}_0} \times \frac{\sum \text{ك}_0\text{ع}_0}{\sum \text{ك}_0\text{ع}_1} = \frac{\sum \text{ك}_1\text{ع}_1}{\sum \text{ك}_0\text{ع}_1}$$

٢ — اذا قسمنا الرقم القياسى للقيمة على رقم باشه للاسعار نحصل على رقم لاسبير للكميات .

$$\frac{\sum \text{ك}_1\text{ع}_1}{\sum \text{ك}_0\text{ع}_0} \div \frac{\sum \text{ك}_1\text{ع}_1}{\sum \text{ك}_1\text{ع}_0} = \frac{\sum \text{ك}_1\text{ع}_1}{\sum \text{ك}_0\text{ع}_0} \times \frac{\sum \text{ك}_1\text{ع}_0}{\sum \text{ك}_1\text{ع}_1} = \frac{\sum \text{ك}_1\text{ع}_1}{\sum \text{ك}_0\text{ع}_0}$$

وهكذا يمكن أن نستخدم الرقم القياسى للاسعار كمصحح للدخل القومى أو معامل تصحيح . هـذا المعامل يكون عاملا مساعدا على الانـكماش Deflator اذا كانت الأثمان ترتفع . أما إذا كانت الأثمان آخذة فى الانخفاض فانه يكون عاملا مساعدا على التضخم Inflator ، ولـكن غالبا ما يـكون معامل التصحيح معاملا للانـكماش نظراً لأن مستوى الأسعار فى ارتفاع مستمر .

الفصل السابع عشر

النقود والدورة التجارية

التقلبات الاقتصادية :

يحاول المجتمع أن يصل إلى وضع التوازن الاقتصادى ، ولكنه ما أن يصل إلى هذا الوضع حتى تعمل القوى الاقتصادية على تغيير هذا الوضع. وتفسير ذلك أن النظام الاقتصادى يحتوى على تغيرات متضادة ، حيث تختلف التغيرات فى فروع النشاط الاقتصادى فى اتجاهها عن التغيرات فى فروع أخرى .

ففى بعض الأحيان يسود التوسع فى بعض فروع النشاط الإقتصادى، وهذا يدعو أرباب الأعمال إلى التوسع تحدوهم موجة من الأمل ، وفى مواجهة هذا نجد تشاؤما فى فروع أخرى مما يؤدى إلى عدم التوسع. فاذا زادت موجة التشاؤم وتغلب انصاره فان النظام الإقتصادى كله يأخذ فى الارتداد السريع كما حدث فى الكساد الكبير ، الذى استغرق وقتا طويلا ليعود النظام الإقتصادى إلى حالته الطبيعية . وقد ترتب على هذا التشاؤم من جانب أرباب الأعمال زيادة البطالة وانخفاض الدخول .

ويترتب على النتائج الأولية نتائج أخرى أهمها انخفاض معدل تكوين رأس المال ، والتأخر الفنى بسبب عدم الرغبة فى التجديد .

وقد حاول بعض الكتاب تعريف الدورة التجارية بأنها التقلبات الإقتصادية التى تحدث فى النشاط الإقتصادى بصفة عامة. ولكن يرى الأستاذ هانسن Hansen بأن أكبر مظهر للنشاط الإقتصادى الإجمالى هو الدخل الحقيقى للامة . ويرتبط حجم العمالة بالناتج القومى للمجتمع أو بالدخل القومى ارتباطا وثيقا ،

إذ كلما تقلبت العمالة وتقلب الناتج القومى ، كلما تغيرت الأسعار بدرجة متفاوتة استجابة لتغيرات الطلب الكلى وتغيرات التكاليف الحدية . كما أن التغيرات التى تطرأ على الناتج القومى والأثمان تعتبر مرآة تنعكس عليها التغيرات الكلية لقيمة السلع والخدمات مقومة بالنقود .

وانتهى الاستاذ هانسن من ذلك إلى أن الدورة التجارية تتضمن تقلبات فى :

١ ـ العمالة .

٢ ـ الانتاج الكلى .

٣ ـ الأثمان .

٤ ـ القيمة النقدية للناتج القومى .

والقيمة النقدية للناتج القومى كما نعلم تتكون من الانتاج الكلى والأثمان، ولذلك فانه يرى أن الدورة التجارية هى التقلبات التى تطرأ على العمالة والناتج الكلى والأثمان .

وقد وضع الأستاذ هانسن هذا التعريف على أساس أن هذه الأشياء الثلاثة تتحرك كلها بشىء من الاتحاد والوئام ، وخاصة حركات العمالة والناتج القومى .

الفترات التى حدثت فيها التقلبات الصناعية :

١ ـ كانت الفترة الأولى منذ قيام الثورة الصناعية فى نهاية القرن الثامن عشر وحتى قبيل الحرب العالمية الأولى (١٧٩٢ ـ ١٩١٣) . وكانت الدورة التجارية تعنى التقلبات الصناعية التى حدثت فى خلال هذه الفترة .

٢ ـ الفترة الثانية هى الفترة التى وقعت بين الحربين العالميتين الأولى والثانية (١٩١٩ — ١٩٣٩) وتميزت هذه الفترة بطول فترة الكساد . ففى بريطانيا

إجتاح الكساد الاسواق المالية والحياة الإقتصادية بصفة عامة ، نتيجة لإتباع السياسة الانكماشية ، وبسبب عودة انجلترا إلى قاعدة الذهب فى عام ١٩٢٥ على أساس أسعار التعادل فى عام ١٩١٤ .

وقد اشتدت حدة الكساد واتسع نطاقه حتى شمل معظم بلدان العالم بعـــد عام ١٩٢٩ .

٣ ـ الفترة الثالثة : الفترة التى صاحبت مشاكل ما بعد الحرب العالمية الثانية عام ١٩٤٥ . وقد تميزت هذه الفترة بارتفاع مستوى العمالة بصفة مستمرة .

الدورة التجارية فى القرن التاسع عشر :

تعاقبت حالات الرواج والكساد خلال القرن التاسع عشر ، وكانت تتخللها فترة زمنية تتراوح كل منها بين ٧ ، ٨ سنوات . أى أن الفترة بين كل رواج وآخر كانت تتراوح بين سبع وثمانى سنوات . كما تميزت فترات الرواج والكساد بأنها لم تكن تستمر طويلا ، وإنما كانت فترات قصيرة .

ميزات الدورة فى حالة الرواج :

تميز اتجاه الدورة الصعودى نحو الرواج بالمميزات الآتية :

١ ـــ توسع الطلب .

٢ ـــ زيادة الانتاج .

٣ ـــ زيادة التكوين الرأسمالى .

٤ ـــ نقص البطالة .

---

(١) أنظر Hansen. A. N. Business Cycle and National Income New York 1951 p. p. 3/8

٥ - ارتفاع الأجور والأسعار ، أى انخفاض قيمة النقود .

٦ - توسع التجارة الخارجية .

٧ - توسع حجم الائتمان المصرفى وزيادة عرض النقود .

بينما تميز الاتجاه النزولى للدورة بعكس ذلك بالمميزات الآتية :

١ - هبوط الطلب .

٢ - انخفاض الانتاج .

٣ - نقص التكوين الرأسمالى .

٤ - زيادة البطالة .

٥ - انخفاض الأسعار والأجور والأرباح أى زيادة قيمة النقود .

٦ - تقلص حجم التجارة الخارجية .

٧ - انكماش حجم الائتمان المصرفى وانخفاض عرض النقود .

وكانت الصناعات الرأسمالية هى أهم الصناعات التى تأثرت بالدورة التجارية فى حالتى الكساد والرواج . (١)

مراحل الدورة التجارية :

تأخذ الدورة التجارية فى اتجاهها أربع مراحل هى :

١ - الاتجاه الصعودى : وهى فترة التوسع فى النشاط الاقتصادى .

٢ - قمة الرواج .

٣ - الاتجاه النزولى : وهى فترة الانكماش فى النشاط الاقتصادى .

٤ - قاع الكساد .

أى أن الدورة التجارية تبدأ بالتوسع فى النشاط الاقتصادى إلى أن يبلغ

---

(١) أنظر J. L. Hanson : An Outline of Monetary Theory. Ibid. pp. 96/101.

ذروته ، ثم يبدأ النشاط الاقتصادى فى الهبوط تدريجيا إلى أن يصل إلى قاع الكساد ثم تبدأ الدورة من جديد وهكذا .

نهاية الدورة :

أولا ـ بين الحربين العالميتين أى الفترة ما بين (١٩١٨ - ١٩٣٩) :

تخلل هذه الفترة حالة رواج استمرت لفترة قصيرة بعد الحرب العالمية الأولى حيث بدأت بوادر الكساد تجتاح العالم إلى أن بلغ حدته فى الفترة من ١٩٢٩ إلى ١٩٣٢ ولكن لم تلبث الدورة أن عادت من جديد حيث بدأ التوسع فى النشاط الاقتصادى ابتداءاً من سنة ١٩٣٥ . ولكنها لم تصل إلى حد إيجاد العمالة الكاملة.

وكان أبرز مظاهر الكساد الذى اجتاح عددا كبيرا من دول العالم ما يأتى :

١ ـ طول الفترة عن أى كساد آخر كان يصاحب الدورات التجارية فى القرن التاسع .

٢ ـ كان الكساد الكبير أكثر حدة من أى كساد سابق ، وقد تميز بمعدلات مرتفعة فى البطالة ، وخاصة فى المناطق التى كان يتركز فيها عمال الصناعة بدرجة عالية .

٣ ـ كانت نقابات العمال أقوى من النقابات السابقة ، وكان من نتيجة ذلك أن أجور عمال الصناعة ظلت ثابتة نسبيا عن الأجور فى الانشطة الأخرى ، ولكن من ناحية أخرى ارتفعت معدلات البطالة فى قطاع الصناعة بدرجة كبيرة .

٤ ـ انخفاض أسعار المواد الخام والمواد الغذائية بدرجة كبيرة ، وكان من نتيجة ذلك انخفاض الدخول الزراعية ، ولكن البطالة كانت أقل حدة مما هى عليه فى الصناعات التحويلية .

٥ - ترتب على ما سبق وجود عجز مزمن فى الطلب تسبب بدوره فى زيادة حدة الكساد .

٦ تأثر عدد كبير من العمال الصناعيين وخاصة فى الولايات المتحدة عن أى كساد سابق .

٧ - بسبب انتشار الكساد على مدى واسع تبنت كثير من الدول سياسات اقتصادية قصيرة الأجل ، كان من شأنها تخفيض حجم التجارة الخارجية بدرجة أكبر مما كانت عليه فى الدورات السابقة .

فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية (ما بعد عام ١٩٤٥) :

١ - كان المظهر الرئيسى لهذه الفترة اتباع سياسة المحافظة على العمالة الكاملة ، لذلك تميزت هذه الفترة باتجاه معدلات البطالة للهبوط بصفة عامة .

٢ - ظهرت فى خلال هذه الفتره دورات تجارية تختلف من حيث الشكل عن الدورات السابقة ، وتميزت بفترات قصيرة حدثت فيها عمالة كاملة أكثر من اللازم Over - Full Employment تعقبها فترات قصيرة ومساوية لها من الكساد المعتدل التى ارتفعت فيها البطالة نسبيا كما حدث فى أعوام ١٩٥٢ / ٥٣ ، ٥٨ / ١٩٥٩ ، ١٩٦٢ / ١٩٦٣ .

وكانت هذه الدورات ناتجة عن السياسات التى اتبعتها الحكومات المتعاقبة ، والتى كانت تنهج كل منها سياسة معينة . والمتتبع لتاريخ هذه الفترة يلاحظ أن الكساد قد كان نتيجة للسياسات الانكماشية التى اتبعتها الدول لكبح جماح التضخم الذى استفحل أمره بسبب زيادة العمالة أكثر من اللازم والذى نشأ أصلا من سياسات وقف حدة الكساد . ومن أبرز السياسات التى اتبعتها الحكومة البريطانية هى السياسات التى

عرفت باسم (قف مكانك سر) "Stop - go" policies [1].

٣ ـ تميزت هذه الفترة أيضا بوجود ميل عام نحو ارتفاع الأسعار والأجور بسبب انخفاض النقود الذى نشأ كنتيجة لوجود تضخم دائم .

العمالة الكاملة والعمالة الكاملة الاكثر من اللازم :

ا ـ العمالة الكاملة Full Employment

١ ـ تتحقق العمالة الكاملة عندما تتوفر فرص العمل بدرجة أكبر من عدد الأفراد القادرين على العمل والباحثين عنه [2] . هذه الحالة التى تنشأ بسبب زيادة فرص العمل المتاحة عن عدد الباحثين عنه تضمن العمالة الكاملة ولكنها لا تضمن تجنب التضخم .

٢ ـ التعريف الثانى للعمالة الكاملة هى الحالة التى لايزيد فيها عدد العمال العاطلين عن الوظائف المتاحة . والبطالة التى تنشأ فى هذه الحالة إنما تنشأ أساسا من مجرد قصور إمكانية العمال فى الحركة الكاملة من وظيفة إلى أخرى .

العمالة الكاملة الأكثر من اللازم Over - full Employment

هذه الحالة هى إمتداد لمرحلة العمالة الكاملة وتنشأ من التعريف التالى ، تنشأ العمالة الكاملة أكثر من اللازم بسبب زيادة عدد الوظائف المتاحة عن عدد العمال العاطلين . أى بسبب زيادة الطلب على العمل عن العرض منه . وتتميز هذه المرحلة بالتضخم ، وتنشأ بسبب رغبة الحكومة فى تحقيق هدف العمالة الكاملة ، فتتوسع أكثر من اللازم فى النشاط الانتاجى .

---

(١) Hanson. J. L. An Outline of Monetary Theory, Ibid. p. 98

(٢) اطلق اللورد بيفردج على هذه الحالة There are more Jobs than men

أسباب الدورة التجارية :

هناك أسباب متعددة للدورة التجارية ، لذلك ظهرت نظريات مختلفة تفسر كل منها الدورة التجارية بطريقة خاصة . فبعض النظريات يؤكد وجود أسباب حقيقية والبعض الآخر يؤكد على التأثيرات النقدية . ومن خلال ذلك نلاحظ ثلاث مجموعات تفسر ظاهرة الدورة التجارية هذه المجموعات هى :

١ ـ الأسباب الحقيقية .

٢ ـ الأسباب النفسانية (السيكولوجية) .

٣ ـ النظريات النقدية .

الاسباب الحقيقية :

ا ـ تكمن الأسباب الحقيقية للدورة فى عدم استقرار النشاط الاقتصادى سواء فى الانتاج أو فى التوزيع بسبب تعقد النظام الاقتصادى وزيادة عدم التأكد .

ب ـ ومن الأسباب الحقيقية أيضا اتجاه التقدم الاقتصادى لأن يكون غير منتظم ، فبينما يؤدى التقدم التكنولوجى فى بعض الصناعات إلى زيادة الانتاج بمعدل أسرع ، نجد فى الجانب الآخر تجمد النشاط الإنتاجى فى صناعات أخرى .

جـ ـ الطلب على السلع الرأسمالية يميل أيضا لأن يكون غير منظم . فن المعلوم أن الطلب على السلع الرأسمالية مشتق من الطلب على السلع الإستهلاكية وبما أن أذواق المستهلكين فى تغير مستمر بحيث يتحولون من استهلاك سلعة لأخرى ، فان هذه التقلبات فى السلع الإستهلاكية تؤدى إلى تقلبات أوسع فى الطلب على السلع الرأسمالية .

د — ومن الأسباب الحقيقية أيضا حدوث اختلال فى الإنتاج الزراعى بسبب التغيرات فى الظروف الجوية والمناخية من ناحية، وبسبب البطء فى استجابة التغيرات فى العرض للتغيرات فى الأثمان من ناحية أخرى، مما يحدث فجوة بين الطلب والعرض من حين لآخر .

الأسباب النفسانية

يرى أنصار هذه النظرية أن التقلبات فى النشاط الإقتصادى تتوقف أولا وقبل كل شىء على توقعات أرباب الأعمال بالنسبة للمستقبل .

ا ـ فاذا كانت تقديرات أرباب الأعمال ترى أن الكساد لن يستمر طويلا، فانهم يقررون تجديد الأصول الرأسمالية عندما تكون الأسعار منخفضة، وهذا يؤدى إلى الإندفاع نحو الرواج . وإذا كانوا يتوقعون استمرار ارتفاع الأسعار فانهم يتوسعون فى الإنتاج، مما يكون عاملا مساعدا على زيادة الرواج .

ب — و فى حالة الرواج إذا كانت توقعات أرباب الأعمال هى أن هذا الرواج لن يستمر طويلا، فانهم يؤجلون تجديد الأصول الرأسمالية، وبهذا يعجلون من نهاية ذلك الرواج . وإذا توقعوا انخفاض الأسعار فانهم يقللون من الإنتاج حتى يتوقفوا عنه نهائيا .

وقد ركز اللورد كينز فى نظريته العامة عن التوظف على أهمية التوقعات فى قرارات أرباب الأعمال والمستثمرين .

النظريات النقدية :

بدأت هذه النظريات بأن أخذ بعض الإقتصاديين تفكير مغايرا لما سبق فى

تفسير حدوث الدورة وردودها إلى أسباب نقدية ، إلا أنهم اختلفوا كذلك فيما بينهم . فذكر بعضهم أن حجم النقود هو أهم عامل يؤثر فى النشاط الاقتصادى ، بينما يرى البعض الآخر ، أن الأسباب النقدية وإن كانت تساعد على حدوث الدورة فانها ليست بالضرورة العامل الأهم،فى حين ذهب فريق ثالث وعلى رأسهم هوترى أن الدورة تنسب إلى أسباب نقدية بحته .

ولكن مهما اختلفت آراء الكتاب الاقتصاديين فى هذا الصددفان النظرية النقدية للدورة توضع على الأسس الآتية :

أولا ـ أن سلوك الدورة بشكله المعروف لا يمكن أن يحدث فى غياب عرض النقود .

ثانيا ـ أن عرض النقود فى النظام المصرفى الحديث مرن ، وهو بالتالى قادر على التوسع والانكماش .

ثالثا ـ أن التوسع إذا حدث يؤدى إلى توسع متكرر فى الصناعة وكذلك الامر بالنسبة للانكماش.وبهذا الشكل فان هذا التغير يكون كافيا لاحداث الدورة حتى ولو لم تكن هناك أسباب أخرى .

رابعا ـ إن رجال البنوك يسلكون سبيلا عاديا يسببون بمقتضاه التوسع والانكماش بدلا من السيطرة على عرض النقود الأمر الذى لواتبعوه لاتجهوا نحو سياسة الاستقرار .

خامسا ـ أن الدورة من أجل هذا كله تصبح نتيجة لتغيرات عرض النقود ، والسبب فى ذلك دور النظام المصرفى الحديث فى البلاد الصناعية المتقدمة .

ونعرض فيما يلى أهم الاتجاهات الفكرية فى النظريات النقدية تاركين التفصيلات لمرحلة قادمة .

١ — التغيرات فى الائتمان المصرفى

ذهب الأستاذ هوترى Hawtrey إلى أن أهم أنواع النقود فى النظـــام الاقتصادى هـو الودائع المصرفية ، ويتوقف حجم هـذه الودائع على السياسة الائتمانية للبنوك، فعند حدوث التوسع وحيث أن معظم أرباح المصارف تأتى من الاقراض فسوف يكون هناك ميل نحـو مزيـد من التوسع فى الائتمان . ويزداد التوسع فى حجم الائتمان أكثر فأكثر كلما إزداد عـدد البنوك لاغـراء العمـلاء على التعامل معها . وترى النظرية أن الفائدة هى السلاح الرئيسى الذى تؤثر به البنوك فى تغيير حجم الائتمان . ففى حالة الرواج وعندما يسود التفاؤل لابـد من رفـع سعر الفائدة بدرجة كبيرة إذا أرادت البنوك أن تحد من الائتمان ، بينما يعزف أرباب الأعمـال عن الاقتراض فى أوقات الكساد حتى ولو أنخفض سعر الفائـدة بدرجـــة كبيرة . ويمكن للبنوك فى حالة الكساد أن تساند السياسة الانكماشية ، لا بتقليل حجم الائتمان فحسب ، وإنما أيضا باختيار المقترضين .

وفى الحالة الأولى بعد أن يستقر الرواج يبدأ الخوف من آثار التضخم فى العمل على تخفيض حجم الائتمان المصرفى ، وبهذا يبدأ الرواج فى أن يأخذ طريقه إلى الانحسار .

٢ — التغيرات فى سعر الفائدة

أشار الأستاذ ويكسل Wicksell إلى أنه يجب التفرقة بين المعدل الحقيقى للفائدة وسعر السوق . وكان يرى أن السعر الطبيعى (الحقيقى) هو ذلك السعر الذى يعادل الطلب على القروض مع العرض من الأرصدة القابلة للاقراض. أما سعر السوق فهو المعدل الفعلى الذى تقوم البنوك على أساسه بتقديم القروض فى أى وقت معين .

ويزيد التوسع فى الائتمان المصرفى عندما يصبح السعر السوقى أقل من السعر الطبيعى . ويرى الاستاذ ويكسل أن الانحراف بين المعدلين انما ينشأ بسبب مبالغة البنوك فى خلق الائتمان . أى أن عدم تماثل المعدلين إنما ينشأ بسبب خطأ البنوك فى الحكم على الاشياء .

٣ ـ سعر الفائدة والاحتفاظ بالمخزون السلعى

أشار هوترى إلى وجود علاقة بين سعر الفائدة وحجم الاصول وهو يعتقد أن سعر الفائدة يلعب دوره الرئيسى من خلال تأثيره على الاحتفاظ بالمخزون ، كما أنه يعتقد أن سعر الفائدة يؤثر على أصحاب المتاجر بنسبة أكثر من تأثيره على رجال الصناعة . فارتفاع سعر الفائدة ولو بمقدار طفيف يرفع من تكاليف التخزين وهذا يدفع أصحاب المتاجر إلى التخلص من المخزون أو تخفيضه إلى أقل حد ممكن . ويترتب على هذا إنخفاض الطلب على المنتجات الصناعية ، والعكس صحيح عندما تنخفض أسعار الفائدة ، إذ يؤدى انخفاض تكاليف التخزين إلى زيادة المخزون وتنشيط عجلة الانتاج .

نظريات نقص الاستهلاك Under - Consumption Theories

وهناك نظريات أخرى تفسر ظاهرة الدورة هى نظريات نقص الاستهلاك .

١ ـ فقدان القوة الشرائية

ملخص هذه النظرية فى صورتها الأولى أن هنـــاك ميلا مستمرا فى النظام الاقتصادى الحديث لانخفاض القوة الشرائية بحيث تصبح أقل من القدر اللازم لشراء كل السلع والخدمات . فالتحسينات الفنية وتراكم رأس المال أمران يسببان إتجاها طويل الأجل نحو التوسع فى الإنتاج . هـذا الإتجـاه يختلف ويتميز عن الاتجاه الدورى القصير الأجل .

ويرى أنصار هذه النظرية أن القوة الشرائية تصبح شيئا ضائعا مفقودا فى النظام الاقتصادى الحديث لأن جميع تكاليف الانتاج لاتعود إلى المستهلكين فى شكل قوة شرائية . ولذلك يرى أنصار هذا الرأى ضرورة استمرار تزايد القوة الشرائيه ، بحيث يتناسب الحجم الكلى للنقود فى المجتمع مع حجم الانتاج ، كما يعنى أنصارهذه النظرية بفقدان القوة الشرائية بأن المنتجين عندما يشترون المواد الخام والسلع الرأسمالية الجديدة ، إنما يتركون جانبا منها لتغطية اهتلاك الآلات أو لدفع الفوائد على القروض للبنوك .

ويرى بعض الاقتصاديين أنفترة ضياع جزء من القوة الشرائية تصبح فكرة وهمية إذا حللت فى المراحل المختلفة التى توزع فيها تكاليف الانتاج بين أثمان خدمات عوامل الانتاج المختلفة من أجور وريع وربح وفائدة. فإذا كانت سلعة ما تشترى بـ ١٥ جنيها مثلا للوحدة،فان هذا يتضمن فىالعادة مدفوعات قدرها ٣ جنيهات مثلا مقابل خدمات تاجر التجزئة ، ٢ جنيه مثلا مقابل خدمات تاجر الجملة،والباقى يمثل تكاليفالمنتج (من ريع وأجوروفائدة) بالاضافة إلى الأرباح.

من هذا نجد أن السلعة فىصورتها النهائية عندما تباع للمستهلك . فان تكاليف انتاجها المتمثلة فى عوائد عوامل الانتاج تصبح دخولا لمن يتسلمونها . وإذا كان الأمر كذلك فليس هناك إذن قوة شرائية مفقودة لأن جزءاً من تكاليف الانتاج يدفع ثمنا للمواد الخام ، والجزء الآخر يدفع ثمنا للعمليات الوسيطة التى تسير فيها السلعة حتى يتم انتاجها

وكذلك ليس هناك فقدان للقوة الشرائية حينما يقوم المنتجون بدفع فوائد للبنوك على قروضهم . فكلما ادخر المستهلكون جزءاً أكبر من دخولهم كلما قل

الطلب على السلع الاستهلاكية ، فى حين أن الادخار لو تعادل مع الاستثمار لما كان هناك فقدان للقوة الشرائية من هذا المنبع .

٢ — المغالاة فى الادخار Over - Saving

يشرح هوبسن J. A. Hobson الدورة التجارية من زاوية المغـــالاة فى الادخار . وهو يرى أن عدم التعادل فى الدخول قد يؤدى إلى مزيد من الادخار . فالافراط فى الادخار إذن ينشأ من عدم التعادل فى الدخـــول ، إذ كلما زاد الادخار كلما زادت نسبة الجزء المدخر منه . أما الافراط فى الاستثمار فيكون من نتيجته زيادة انتاج السلع الاستهلاكية .

وقد خالف بعض الاقتصاديين ماذهب إليه هوبسون ، ويرون أن زيادة الاستثمار هى مظهر من مظاهر الرخاء ، فى حين تمثل قلة الاستثمار صفة من صفات الكساد . كما نلاحظ من ناحية أخرى أن قلة الطلب هى التى تحول الرواج إلى كساد ومن ثم فليس الأمر منصباً على مجرد زيادة السلع الاستهلاكية كما ذكر هوبسن .

٣ — هيكل الانتاج

قال بهذه النظرية الاستاذ هايك Hayek . وقد قصد بهيكل الانتاج فى أى وقت من الاوقات إمكانية تنظيم الموارد المخصصة للانتاج فى شكل درجـــات (سلالم) بعضها بعيداً عن المستهلكين ، وبعضها الآخر قريب منهم . فالدرجات العليا هى البعيدة عن المستهلكين ، وهى التى يتم فيها انتاج السلع الانتاجية مثل المواد الخام وعمليات البناء . أما الدرجات القريبة فيطلق عليها **الدرجات السفلى** . وهى تمثل المستوى الذى يتم فيه إنتاج السلع الاستهلاكية ، وهى التى تساعد الدرجات العليا على الاستعداد والتحضير لها .

ويتوقف شكل الهيكل الصناعى على قرارات المجتمع الخاصة بتوزيع الدخل بين الادخار والاستهلاك . فاذا قرر المجتمع أن يدخر، فانه يعلن بذلك عن رغبته فى اعادة بعض موارده عن طريق الاستثمار إلى الدرجات العليا من الانتاج . أما إذا فضل المجتمع الاستهلاك ، فان هـــذا يعنى أنه يرغب فى إعادة موارده إلى الدرجات السفلى لزيادة إنتاج السلع الاستهلاكيه .

فإذا كان النظام الاقتصادى سليما ، فان الشكل الذى يقوم عليه الهيكل الصناعى (عدد الدرجات العليا بالنسبة للدرجات السفلى ، أو النسبة بين حجم السلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية) يجب أن يتناسب مع قرارات المجتمع الخاصة بالادخار والانفاق . وإذا حدث هذا فعلا فى الفترة الطويلة على الأقل فانه يكون بسبب سعر الفائدة. فالافراد عندما يوزعون دخولهم بين الاستهلاك والادخار، فانهم يشترون السلع الاستهلاكية بما ينفقون من دخل ، بينما لا يشترون بالجزء المدخر سلعا إنتاجية بطريقة مباشرة ، وإنما يدخرون فى البنوك وشركات التأمين، وهذه بدورها تقوم بامداد المنظمين بالائتمان لتمويل مشترياتهم من السلع الانتاجية أى أنهم يقومون بالاستثمار . ودور سعر الفائدة فى هذا الصدد هو أنه يقوم بتحقيق التوازن بين المدخرات وبين استثمار المنظمين . وإذا قامت هـذه المؤسسات بدورها كما يجب ، فلابـــد أن يتم التعادل بين العرض والطلب على المدخرات . ويكون سعر الفائدة الذى يحقق هذا التعادل هو سعر الفائدة الطبيعى. فإذا ارتفع سعر الفائدة عن هذا الحد الذى يحقق التوازن تزيد المدخرات عن الاستثمارات ، وإذا انخفض عن هذا الحد تقل المدخرات ، ويزيد طلب المنظمين على المدخرات . وفى أى الحالتين تحدث التغيرات بين العرض والطلب بالنسبة للقروض حتى تصل إلى وضع جديد للتوازن .

وإذا كان معدل الفائدة فعالا ، فان تغيرات حجم الادخار بالنسبة لحجم الإنفاق يجب أن يصاحبه تغيرات مساوية له فى حجم إنتـاج السلع الرأسمالية بالنسبة للتغيرات فى حجم إنتاج السلع الاستهلاكية ، أو بعبارة أخرى تؤدى زيادة الادخار إلى انخفاض سعر الفائدة ، وهذا بدوره يؤدى إلى أن تتخصص موارده أكثر لإنتاج السلع الرأسمالية ، وموارد أقل لإنتاج السلع الاستهلاكية . وبالعكس يؤدى ارتفاع سعر الفائدة إلى أن تتخصص موارد أقل لإنتاج السلع الانتاجية وموارد أكثر لإنتاج السلع الاستهلاكية وبهذا الشكل يمكن أن نستخلص أن التغيرات النسبية بين حجم الادخار وحجم الاستهلاك تميل إلى أن تحدث تغيرات ملائمة فى هيكل الانتاج . وفى النهاية يمكن أن نقول أن هذه النظرية ترى أن انخفاض سعر الفائدة يزيد من مراحل الانتاج كما أنه يزيد من التخصص .

نظرية الادخار والاستثمار

هذه النظرية هى جزء من النظرية العامة لكينز ، إذ لم تكن دراسة كينز منصبة أصلا على الدورات التجارية ، إنما جاءت لمعالجته لها وهو بصدد تفسير ظاهرة البطالة التى استرعت انتباهه ، فى تلك الفترة التى عاش فيها . ولعل هذا يوضح لنا اختلاف تفسيره للدورة عما سبقوه من الكتاب . ولقد أعطى كينز عند شرحه للدورة أهمية كبيرة للكفاية الحدية لرأس المال ، إذ كان يرى أن السبب الرئيسى فى انتظام الدورة وطول فترتها إنما يرجع إلى التقلبات فى الكفاية الحدية لرأس المال .

ويمكن تفسير ذلك على النحو الآتى :

يرى كينز أن انتظام الدورة وطول فترتها يتوقف على :

أولا ـ طول فترة حياة الأصول المعمرة بالنسبة المعدل العـــادى للنمو الاقتصادى فى فترة معينة .

ثانيا ـ تـكلفة الاحتفاظ بالمخزون السلعى .

و يوضح هذان العاملان فيما بينهما كيف أن طول فترة الكساد يخضع لانتظام معين ، وليس مجرد مسألة اعتباطية. وفترة طول حياة الأصل لاتتقلب فى حدود واسعة ، وهى إذا كانت فى بعض الأحيان سنة وفى أحيان أخرى عشر سنوات ، فإنها تتراوح فى العادة بين ٣ ، ٥ سنوات . وطالما كان الرواج مستمرا ، فان الإنتاجيات المتوقعة للاستثمارات الجديدة تبدو مرتفعة ومربحة ، ولكن الـكارثة تحل بالنظام الاقتصادى فجأة بمجرد أن يتسرب الشك الى نفوس المنظمين ، فيما يتعلق بالانتاجيات المستقبلة بالنسبة للاصول الرأسمالية. معنى هذا أن الاستمرار فى زيادة الاستثمار فى السلع المعمرة يصبح بعد حد معين بادرة من بوادر انخفاض الانتاجيات المستقبلة . فاذا توقع المنظمون ارتفاع تـكلفة الانتاج الحالية عن التـكلفة فى المستقبل ، فان هذا يكون سببا فى توقع انخفاض الـكفاية الحدية لرأس المال ، وما أن يسرى مثل هذا الشك فى المجتمع حتى تحدث الأزمة .

ففى بداية الـكساد نلاحظ انخفاض الـكفاية الحدية لرأس المال فى الصناعات الرأسمالية، كما قد تصبح سالبة فى بعض الاحيان. والفترة التى تستهلك فيها الأصول الرأسمالية أو تتقادم لتعود بعدها مرة أخرى الى الارتفاع تستغرق فى العادة فترة ثابتة نوعا ما يساوى متوسط عمر السلع الرأسمالية . أى متوسط فترة صلاحيتها

للانتاج فى العصر الذى تستخدم فيه ، فاذا تغيرت خصائص هذا العصر تغيرت معها طول هذه الفترة . فاذا كانت الفترة التى نحن بصددها فترة تحول السكان من معدلات نمو متزايدة إلى معدلات متناقصة ، فان طول الدورة سوف يزيد . ومن هنا يمكن أن نلاحظ أن انتظام طول الكساد انما يرجع إلى العلاقة الثابتة بين الكساد وطول حياة السلع المعمرة ومعدل النمو الطبيعى فى فترة معينة. وعندما تسود فى المجتمع ظروف أفضل من ناحية التوقعات ، فان هذه تؤدى إلى زيادة النشاط فى الاستثمار .

هذا فيما يتعلق بالعامل الأول ، وهو طول فترة حياة الأصول المعمرة ، أما فيما يتعلق بالعامل الثانى ، وهو تكلفة الاحتفاظ بالمخزون السلعى من السلع الرأسمالية نلاحظ أن هذا المخزون لابد من استهلاكه فى فترة معينة لا هى طويلة أو قصيرة جدا . وعندما تحدث الأزمة فان هذا يؤدى إلى توقف الاستثمارات الجديدة بطريقة مفاجئة ، وهذا بدوره يؤدى إلى تراكم السلع الرأسمالية غير تامة الصنع . وطالما أن تكلفة الاحتفاظ بهذا المخزون لايقل فى المتوسط عن ١٠ ٪ سنويا ، فان الانخفاض فى الثمن يجب أن يكون بدرجة كافية تحد من اختزانها ويؤدى فى نفس الوقت إلى امتصاص الانتاج فى فترة تتراوح بين ٣ ، ٥ سنوات نظرا لأن المخزون من السلع يمثل استثمارا سالبا قد يضر بحالة التوظف . ولكن بمجرد أن تنتهى عملية الامتصاص حتى يسود المجتمع جو من الارتياح التام .

ومن هنا كان من الضرورى دراسة آثار تقلبات الاستثمار فى السلع المعمرة إذ تؤدى قلة هذا النوع من الاستثمارات إلى حدوث موجة من التقلبات، نظرا لأن العوامل المشجعة على الانتعاش تكون ضئيلة حين تصبح الدورة قرب نهايتها . وإذا كان انخفاض الكفاية الحدية لرأس المال كبيرا فان أثره سوف يكون سيئا

على الميل للاستهلاك ، لأنه يؤدى إلى انخفاض كبير فى القيمة السوقية للاوراق المالية ، ومن ثم يكون أثره سيئا على المستثمرين فى هذه الأوراق، وخاصة إذا كانوا يستخدمون أموال مقترضة . فمثل هذا الفريق من الناس يتأثر استعداده للانفاق بارتفاع أو انخفاض القيمة السوقية للاوراق المالية بدرجة أكبر من تأثره بالدخل الناتج منها .

ويرى كينز أنه من السهل أن نتصور أن يؤدى الانتعاش إلى مراحل تراكمية يغذى بعضها البعض ، وتعيد فى نفس الوقت الثقة فى الكفاية الحدية لرأس المال، فيسود الرواج فى الحياة الاقتصادية ، بينما يكون من الصعب تصحيح أو علاج الهبوط الكبير فى الكفاية الانتاجية فى مرحلة الكساد نظرا لما تتصف به هذه المرحلة من :

١ — وجود حجم كبير من رؤوس الأموال الثابتة غير مستغلة .

٢ — وجود مخزون كبير من المواد الخام والخامات الأخرى .

٣ — نقص رأس المال العامل .

فى هذه المرحلة لن يكون لتخفيض سعر الفائدة أى تأثير يذكر حتى ولو كان الخفض بدرجة كبيرة لتعذر تحقيق معدل معقول للاستثمارات الجديدة بسبب انخفاض الكفاية الحدية لرأس المال كما أشرنا من قبل .

بعد هذا العرض لتحليل كينز فى الدورة نود أن نلفت النظر إلى أن تحليل كينز وان جاء على هذا النحو، إلا أنه لايذهب مذهب الذين اعتبروا الافراط فى الاستثمار من أهم أسباب الرواج ، وبالتالى يكون تجنبه هو الحل الوحيد لعلاج الكساد الذى يأتى بعد الرواج .

وعلى ذلك يرى كينز أنه اذا كان لا يمكن منع حدوث الكساد بخفض سعر الفائدة الا انه يمكن الحد من الرواج برفع سعر الفائدة .

غير ان كينز يرى ان كلمة الافراط فى الاستثمار كلمة غامضة قد يقصد بها احد أمرين :

١ ــ استثمارات نتيجة لتوقعات لم يحالفها الحظ فشلت فى إحداث زيادة فى حجم التوظف .

٢ ــ تشبع الاستثمارات الحقيقية وهى الاستثمارات التى تكون فيها الكفاية الحدية لرأس المال تساوى صفراً فى ظل العمالة الكاملة . هذه الاستثمارات تغطى فقط نفقة الاحلال ، وأى زيادة فى الاستثمارات بعد هذا الحد تصبح مجرد تبديد لموارد المجتمع .

ويمكن تلخيص مناقشات كينز فى الدورة التجارية فى النقاط التالية :

١ ــ ان الدورة عبارة عن تقلبات فى معدل الاستثمار .

٢ ــ ان تقلبات معدل الاستثمار انما تحدث نتيجة لتقلبات الكفاية الحدية لرأس المال .

٣ ــ ان تقلبات سعر الفائدة لعبت وتلعب دوراً هاما فى الدورة التجارية وهو يعنى بذلك التغيرات فى منحنى التفضيل النقدى التى تحدثها التغيرات فى الكفاية الحدية لرأس المال .

٤ ــ التقلبات فى الكفاية الحدية لرأس المال ترجع إلى :

أ ـ التغيرات فى سلسلة الانتاجيات المتوقعة للأصوال الرأسمالية .

ب ـ التغيرات فى نفقة الاحلال للسلع الرأسمالية .

والتقلبات فى الانفاق على السلع الرأسمالية ترجع إلى التغيرات التى تحدث فى المعدل الذى يتم على اساسه الاستثمار فى فترة معينة .

٥ ـ قرب نهاية الرواج يكون بسبب الانخفاض فى الانتاجيات المتوقعه والتى تنشأ أصلا من كثرة السلع الرأسمالية ووفرتها . وانخفاض الانتاجية الحدية يعتبر عاملا موضوعيا فى إيجاد حالة التشاؤم .

٦ ـ فى حالة عدم وجود سياسات أخرى للعلاج كالسياسة المالية مثلا، فان تغيير سعر الفائدة قد يكون مفيداً فى تخفيف حدة الدورة .

على إن من المهم ان نذكر ان كينز كان يركز فى مناقشاته على احوال السلم؛ ولم يكن يعنى بأى حال من الأحوال ظروف الحرب التى قد يصل فيها المجتمع الى نقطة العمالة الكاملة .

٧ ـ العوامل التى تؤدى الى حالة الرواج هى :

أ ـ منحنى الكفاية الحدية لرأس المال .

ب ـ الميل للاستهلاك .

ج ـ كمية النقود .

فزيادة كل عامل من هذه العوامل يؤدى إلى زيادة الرواج ، بينما يؤدى هبوطها إلى العكس .

٨ ـ العوامل التى تؤدى الى الكساد هى :

أ — سعـــر الفائدة .

ب — الميـــل للادخار .

جـ — التفضيل النقدى .

وهى كذلك كسابقتها يؤدى زيادتها إلى زيادة حدة الكساد ، فى حين يؤدى هبوطها إلى تخفيف حدة الـكساد .

الفصل الثامن عشر

المؤسسات النقدية الدولية بعد الحرب العالمية الثانية

تركت الحرب العالمية الثانية آثارا سيئة بالنسبة للدول المتحاربة أكثر من الآثار التى تركتها الحرب العالمية الأولى ، حيث إشتد عنف الحرب وطال أمدها كما كلفت هذه الحرب الدول المتحاربة الكثير ، واستخدم فيها المزيد من الاسلحة الفتاكه . وكانت الدول الأوربية أكثر بلدان العالم تأثرا بهذه الحرب. أما بالنسبة للولايات المتحدة فقد خرجت من الحرب أقوى مما دخلتها ، وذلك لأن المعركة كانت بعيـــدة عن أراضيها ، فلم تتأثر مدنها وقراها ، كما أمكنها الاستفادة من الانتاج الحربى وتسخيره فى خدمة الانتاج المدنى .

ولعلاج هذا الموقف الخطير سعت الدول أثناء الحرب إلى إنشاء مؤسسات مالية دولية، وخرج التفكير فيها إلى حيز الوجود قبل انتهاء الحرب، وكان يهدف إلى تحقيق مزيد من الحرية فى التجارة الدولية و تيسير المدفوعات ، وانتهى ذلك بعقد مؤتمر بريتون وودز فى عام ١٩٤٤ .

مؤتمر بريتون وودز :

أجتمـــع ممثلو ٤٤ دولة فى يوليو ١٩٤٤ فى مؤتمر بريتون وودز Bretton Woods فى الولايات المتحدة الأمريكية لوضع سياسة نقدية دولية بعد الحرب العالمية الثانية ، وتشجيع التجارة الدولية المتعددة الأطراف (١) .

---

(١) لم يشترك الاتحاد السوفيتى وباقى دول الكتلة الشرقية فى هذا المؤتمر .

ولتحقيق هذا الهدف كان من الضروى العمل على :

١ - جعل كل العملات قابلة للتحويل .

٢ - تثبيت أسعار الصرف .

٣ - مساعدة البلاد التى تعانى من العجز فى موازين مدفوعاتها .

اتفاقية بريتون وودز :

كان نظام الذهب يعمل على ثبات واستقرار أسعار الصرف وحرية تحويل العملات ، إلا أنه كان نظاما جامداً ، لذلك بحث المجتمعون فى صيغة اتفاق يمكن بمقتضاها تحقيق المرونة الكافية فى المعاملات النقدية الدولية .

وقد ناقش المؤتمر مشروع اللورد كينز الخاص بالسيولة الدولية ومشروع هوايت الأمريكى ، وانتهى الرأى إلى إقرار اتفاقية دولية أخذت بنظام وسط بين المشروعات التى وضعتها الخزانة البريطانية والخزانة الأمريكية .

وبمقتضى هذه الاتفاقية أنشئت مؤسستان . الأولى هى صندوق النقد الدولى والثانية هى البنك الدولى للانشاء والتعمير .

صندوق النقد الدولى I M F

كانت اتفاقية الصندوق تتضمن أن يساهم الأعضاء بحصص معينة لكل دولة يدفع جزء منها بالذهب والجزء الآخر بالعملة الوطنيه . كما اتفق الأعضاء على التخلص من القيود والعقبات المفروضة على أسعار الصرف ، ماعدا حركات رؤوس الأموال عبر الحدود ، فهى تخضع لرقابة الدولة ، أما أسعار الصرف فيجوز أن تتقلب فى حدود ١٠٪ هبوطا أو صعودا ، وذلك دون حاجة الى موافقة الصندوق

أما إعادة تقويم العملة بنسبة تزيد عن ١٠ ٪ فيجب على الدولة أن تأخذ فيها موافقة الصندوق ، وإذا لم يوافق الصندوق على هذا التغيير فإنه يتقدم باقتراحات للدولة لاتباعها .

كما كانت إتفاقية الصندوق تهدف إلى الإبقاء على نظام أسعار الصرف، والذى يماثل نظام الذهب ، إلا أن أسعار الصرف تتميز بأنها أكثر مرونة. كذلك كانت هذه الاتفاقية تهدف إلى تلافى الأحداث التى أدت إلى حدوث أزمة ١٩٣٠ . وانتهاج سياسات قومية لأسعار الصرف تحقق رقابة الدولة عليها .

وبالإضافة إلى ماسبق فقد أبرز الصندوق العملات النادرة حيث ألزم الصندوق الدول ذات العملات النادرة بأن تقوم بدورها فى مساعدة الدول والقضاء على الاختلال فى موازين مدفوعاتها . فاذا كانت الدولة تعانى من عجز دائم فى ميزان مدفوعاتها، أو أن عملتها تتسرب إلى الخارج بكثرة ، فان الصندوق يقوم بإخطار الدول الأخرى حتى تقوم الدول المدينة بفرض رقابة على معاملاتها مع تلك الدول.

ويعتبر تخفيض العملة الملاذ الأخير . وهو يستخدم فقط فى علاج الاختلال الهيكلى لميزان المدفوعات، أما الاختلال المؤقت فيمكن علاجه بحصول الدولة على تسهيلات مباشرة من الصندوق .

وقد بدأ الصندوق نشاطه إعتبارا من أول مارس ١٩٤٧ ، ويمكن تلخيص أهم ما تضمنته الإتفاقية والتى عرضنا لها فيما سبق فى النقاط التالية :

١ - تشجيع التعاون النقدى الدولى عن طريق إيجاد مؤسسة دولية تسعى دائما لحل المشاكل الدولية .

٢ - يتفق الأعضاء على تحديد سعر صرف ثابت لعملائهم بالنسبة للذهب ،

بحيث لا يجوز بعد ذلك تعديله إلا بموافقة الصندوق .

٣ ـ ومع ذلك يجوز للأعضاء تغيير سعر الصرف طبقا للقواعد الآتية :

أ ـ يمكن للدولة العضو أن تقوم بتغيير قيمة عملتها فى حدود ١٠ ٪ بمجرد إخطار الصندوق ، ودون حاجة إلى موافقته مسبقاً .

ب ـ إذا زادت نسبة التغيير عن ١٠ ٪ وكانت أقل من ٢٠ ٪ ، فيشترط لذلك موافقة الصندوق الذى يجب عليه أن يتخذ قراراً فى خلال ٧٢ ساعة من تاريخ الاخطار برغبة التغيير .

جـ ـ إذا زادت النسبة عن ٢٠ ٪ ، فان الصندوق يقوم بدراسة الأحوال الاقتصادية قبل الموافقة على التعديل ، ولكن لا يشترط فى هذه الحالة فترة معينة يلتزم الصندوق بالاجابة فى خلالها على اقتراح التعديل .

٤ ـ إذا قامت الدولة بتخفيض قيمة عملتها ووافق الصندوق على هذا التخفيض فإنه يتعين عليها فى هذه الحالة أن تعيد تقويم الذهب أو الدولارات التى ساهمت بها فى الصندوق إلى ما كانت عليه . وهذا يعنى أنه يتعين على الدولة أن تضع تحت تصرف الصندوق مقدار أكبر من عملتها الوطنية .

٥ ـ العمل على إزالة القيود النقدية التى ترد على حرية الصرف لعملات الدول الأعضاء ، كشرط لاستمرار العضوية . ولكن هذا الشرط روعى تأجيل تنفيذه لفترة انتقالية مدتها ٥ سنوات بعد انتهاء الحرب ، كما نصت الاتفاقية على الإبقاء على قيود الصرف فى حاله نقص رصيد الصندوق من بعض العملات . وفى هذه الحالة يجوز للاعضاء فرض قيود الصرف على تلك العملة .

٦ ـ يلتزم كل عضو أن يساهم بحصة معينة فى رصيد الصندوق ، يدفع منها

٢٥ ٪ ذهبا أو دولارات أمريكية ويدفع الباقى بعملته الوطنية . ويجوز الاختيار بين نسبة الذهب أو الدولارات التى يتعين رفعها إلى ١٠ ٪ .

٧ - يكون مقدار الحصة أساسا لتحديد أصوات الدولة فى الصندوق ، إذ نصت الاتفاقية على أن يكون لكل عضو ٢٥٠ صوتا بالاضافة إلى صوت واحد عن كل ١٠٠٫٠٠٠ر١٠ دولار . وقد بلغت حصة الولايات المتحدة فى الاتفاقية ٢٧٥٠ مليون دولار ، والمملكة المتحدة ١٣٠٠ مليون دولار والصين الوطنية ٢٥٠ مليون دولار وفرنسا ٥٢٥ مليون دولار ، والهند ٤٠٠ مليون دولار ، وكندا ٣٠٠ مليون دولار وهكذا ... الخ .

٨ - إقراض الدول التى تعانى من عجز فى ميزان مدفوعاتها عن طريق السماح لها بشراء عملات أجنبية من الصندوق وفى حدود ٢٥ ٪ من حصتها سنويا. وفى مقابل هذا يتعين على الدولة المستفيدة أن تضع تحت تصرف الصندوق ما يوازى قيمة القرض بعملتها الوطنية . ولكن بشرط ألا تزيد الأموال المتراكمة للعضو لدى الصندوق عن ضعف حصة العضو. وهذا يعنى أن العضو لايستطيع أن يتمتع بهذا الحق لأكثر من ٥ سنوات . فاذا زاد ما لدى الصندوق من عملات أحـــد الاعضاء عن ضعف حصتها فلا يمكن الحصول على عملات أجنبية إضافية إلامقابل الذهب فقط . فعلى هذا الأساس لايمكن لبريطانيا أن تسحب أكثر من ٢٫٢٥ مليون دولار سنويا . ويتقاضى الصندوق فائدة على هذه المسحوبات تتغير حسب حجم القرض ومدته . أما المساعدات، فلا تزيد عن حصة العضو زائد ٢٥ ٪ أو النسبة التى دفعت ذهبا أو دولارات .

٩ - رفعت الحصة المقررة للاقراض فى عام ١٩٥٩ ثم مرة أخرى فى عام ١٩٦٤ بواسطة مجموعة الدول العشر الأغنياء التى قبلت أن تقرض الصندوق مايحتاج

إليه . وبالرغم من ذلك فإن مسحوبات الدولة العضو لاتكون إلا فى حدود تغطية عجز بسيط فى ميزان المدفوعات الخاص بها ، وإن كان يمكن فى ظروف خاصة الحصول على مساعدات إضافية .

وفى كل الأحوال يجب إعادة المسحوبات أى رد المبالغ المقترضة فى خلال ثلاث سنوات .

١٠ - يتألف الصندوق من مجلس المحافظين وهو يتكون من محافظ ونائب يعينهما كل عضو ، وهو بمثابة الجمعية العمومية للصندوق . ومهمته رسم السياسة العامة للصندوق .

١١ - مجلس المديرين هو الادارة التنفيذية للصندوق ويتكون من ١٦ عضوا ويقوم بتنفيذ السياسة التى يرسمها مجلس المحافظين ، وبشرط أن يكون من بينهم خمسة يمثلون الدول الكبرى فى الصندوق .

البنك الدولى للانشاء والتعمير : IBRD

أما المؤسسة الثانية التى انبثقت عن اتفاقية بريتون وودز فهى البنك الدولى للانشاء والتعمير .

وقد قدر رأس المال الإسمى للبنك بـ ٨٠٠٠ مليون دولار تقريبا. وأعضاء هذا البنك يجب أن يكونوا أعضاء فى صندوق النقد الدولى . ورأسماله يتكون جزئياً من مساهمة الأعضاء على أساس حصص معينة ، وجزئيا بالاقتراض من سوق النقد الدولى . ويلتزم كل عضو بأن يودع ٢٠ ٪ من حصته فى البنك ، ٢ ٪ منها ذهبا والباقى وقدره ١٨ ٪ بالعملة الوطنية . أما باقى المبلغ المساهم به وهو يمثل ٨٠ ٪ من الحصة فترك ليطلب عند الحاجة .

ومن أهم أهداف البنك إعطاء مساعدات أكثرها يعطيها صندوق النقد الدولى، كالقروض التى تستخدم لتغطية مشروعات التنمية أو كضمان لبعض المشروعات الخاصة. وفى بعض الحالات لتثبيت أسعار الصرف وإن كان أغلب هذه القروض هى فى الحقيقة لتنمية الانتاج فى الدولة . ولا يمنح البنك القروض إلا بعد القيام بدراسة الحالة الاقتصادية للبلاد ، ولذلك تقتصر القروض التى يمنحها البنك على الحكومات فقط ، وفى بعض أحوال خاصة لشركات على أن تكون مضمونة بواسطة الحكومة أى أن الضامن الأول بالنسبة له هو الحكومة .

ولا يجوز للبنك أن يقرض مبالغ تزيد عن رأسماله فى أى حال من الأحوال كما أن من سلطته الاقتراض من صندوق النقد الدولى .

ويقوم بإدارة البنك ثلاثة هيئات هى مجلس المحافظين ، ومجلس المديرين والهيئة الادارية . ويتكون مجلس المحافظين من محافظ واحد ونائب له عن كل دولة وينتخبون لمدة خمس سنوات وهو بمثابة الجمعية العمومية التى تجتمع مرة كل عام ويقوم برسم السياسة العامة للبنك . ويتألف مجلس المديرين من أربعة عشر عضوا يختارون بالانتخاب لمدة خمس سنوات بواسطة مجلس المحافظين وشروطه هى نفس شروط العضوية فى صندوق النقد الدولى .

ويتم التصويت على أساس أن يكون لكل عضو ٢٥٠ صوتا ، بالاضافة إلى واحد عن كل مائة ألف سهم من أسهم البنك .

وفى عام ١٩٦٥ أقام البنك مؤسسه تابعة له باسم مؤسسة التمويل الدولية I F C ومهمتها تقديم المساعدات للمؤسسات الخاصة فى الدول النامية، كما ساهمت فى إنشاء جمعية (اتحاد) التنمية الادارية I D A .

بعض مراجع فى النقود والبنوك

أولا – المراجع العربية :

١ ـ دكتور عبد المنعم البيه . إقتصاد النقود والبنوك الاسكندرية ١٩٥٦

٢ ـ دكتور عبد المنعم راضى :النقود والبنوك فى النشاط الاقتصادى القاهرة ١٩٧٠

٣ ـ دكتور محمد زكى شافعى : مقدمة فى النقود والبنوك بيروت ١٩٧٠

٤ ـ دكتور محمد عبد العزيز عجمية والدكتور صبحى تادرس قريصة .
النقود والبنوك والتجارة الخارجية الاسكندرية ١٩٧٠

ثانيا – المراجع الأجنبية :

1 – Chandler, L.V. The Economics of Money and Banking New York 1963

2 – Growther. J. An outline of Money 1951

3 – Hanson J. L. Monetary Theory and Practice London 1959

4 – Hanson. J. L. An Outline of Monetary Theory London 1966

5 – Keynes. J. M. Treatise on Money London 1930

6 – Keynes. J. M. The general Theory of Employment, Interest and Money, Harcourt 1936

7 – Newlyn. W. T. Theory of Money Oxford 1962

8 – Sayers. R. S. Modern Banking 6 th edit. Oxford 1964

ثالثا ـ محاضرات ومذكرات :

١ ـ دكتور عبد المنعم البيه : مذكرات عن الدورات والعمالة الاسكندرية ١٩٥٦

٢ ـ دكتور محمد سلطان أبو على : محاضرات فى اقتصاديات النقود والبنوك
الاسكندرية ١٩٧٢

٣ ـ معهد الدراسات المصرفية : مجموعة محاضرات القاهرة

محتويات الكتاب

صفحة

صفحة

صفحة

صفحة

الباب الثـــانى

النظام المصرفى

صفحة

صفحة

الفصل العاشر

قيمة النقود

الفصل الحادى عشر

صفحة

الفصل الثانى عشر